

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Vyhodnocení finančního zdraví podniku
Evaluation of Financial Health of a Company

Student:	Zdeněk Stromšík
Vedoucí bakalářské práce:	Dr.Ing. Zuzana Čvančarová

Ostrava 2019/2020

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání bakalářské práce

Student: **Zdeněk Stromšík**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Téma: Vyhodnocení finančního zdraví podniku
Evaluation of Financial Health of a Company
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoreticko-metodologická východiska práce
 3. Představení vybraného podniku
 4. Hodnocení finančního zdraví vybraného podniku
 5. Shrnutí a doporučení
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

ČÍŽÍNSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada, 2018. ISBN 978-80-271-0194-8.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. vyd. Praha: Grada, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.
TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ. *Podniková ekonomika: klíčové oblasti*. Praha: Grada, 2018. ISBN 978-80-271-0689-9.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Dr. Ing. Zuzana Čvančarová**

Datum zadání: 22.11.2019

Datum odevzdání: 07.05.2020



doc. Ing. Jindra Peterková, Ph.D.
vedoucí katedry

doc. Ing. Lenka Kauerová, CSc.
proděkanka pro studium
na základě pověření k jednání č.j.
VSB/19/050319/9900 ze dne 24. 9. 2019

Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně.

Přílohy č. 1, 2 a 3 dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnil.

V Ostravě dne 13. 5. 2020


.....
Zdeněk Stromšík

Poděkování

Tímto bych chtěl poděkovat Dr. Ing. Zuzaně Čvančarové za cenné připomínky, rady a vedení bakalářské práce. Poděkování patří také společnosti THERM, spol. s r. o. za poskytnutí informací potřebných ke zpracování bakalářské práce, zejména pak hlavní ekonomce Bc. Kateřině Samkové.

Obsah

1	ÚVOD.....	8
2	TEORETICKO-METODOLOGICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE.....	9
2.1	FINANČNÍ ZDRAVÍ	9
2.2	POJETÍ, CÍL A SMYSL FINANČNÍ ANALÝZY	9
2.3	UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	10
2.4	ZDROJE DAT PRO FINANČNÍ ANALÝZU	11
2.4.1	<i>Rozvaha.....</i>	<i>12</i>
2.4.2	<i>Výkaz zisku a ztráty.....</i>	<i>13</i>
2.4.3	<i>Cash flow</i>	<i>15</i>
2.4.4	<i>Provázanost účetních výkazů a shrnutí.....</i>	<i>16</i>
2.5	METODY FINANČNÍ ANALÝZY	17
2.5.1	<i>Analýza absolutních ukazatelů.....</i>	<i>18</i>
2.5.2	<i>Analýza rozdílových ukazatelů.....</i>	<i>19</i>
2.5.3	<i>Analýza poměrových ukazatelů.....</i>	<i>19</i>
2.5.4	<i>Souhrnné indexy hodnocení</i>	<i>26</i>
2.5.5	<i>Spider analýza.....</i>	<i>29</i>
3	PŘEDSTAVENÍ VYBRANÉHO PODNIKU	31
4	HODNOCENÍ FINANČNÍHO ZDRAVÍ VYBRANÉHO PODNIKU	33
4.1	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ.....	33
4.1.1	<i>Horizontální analýza.....</i>	<i>33</i>
4.1.2	<i>Vertikální analýza</i>	<i>42</i>
4.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	45
4.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	46
4.3.1	<i>Ukazatele rentability.....</i>	<i>46</i>
4.3.2	<i>Ukazatele zadluženosti.....</i>	<i>49</i>
4.3.3	<i>Ukazatele likvidity.....</i>	<i>53</i>
4.3.4	<i>Ukazatele aktivity.....</i>	<i>55</i>
4.4	BONITNÍ A BANKROTNÍ MODEL Y	58
4.4.1	<i>IN05</i>	<i>58</i>
4.4.2	<i>Kralickýv Quicktest.....</i>	<i>59</i>
4.4.3	<i>Pyramidový rozklad ROE.....</i>	<i>61</i>
4.5	SPIDER ANALÝZA	62
5	SHRNUTÍ A DOPORUČENÍ	65
5.1	SHRNUTÍ VÝSLEDKŮ.....	65
5.2	NÁVRHY A DOPORUČENÍ.....	67
6	ZÁVĚR.....	73
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	75
	SEZNAM ZKRATEK	78
	PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE	
	SEZNAM PŘÍLOH	
	PŘÍLOHY	

1 Úvod

Analýza finančního zdraví a její vyhodnocení je zejména v dnešní vysoce konkurenční době velmi důležitou součástí podnikové činnosti. Správně zpracovaná analýza identifikuje a poskytuje přehled o silných stránkách, které by podnik měl využít ve svůj prospěch, ale také slabých stránkách, které by se měl snažit odstranit, případně je přeměnit ve stránky silné. Poskytuje důležité podklady pro řízení podniku a pro rozhodování o jeho budoucnosti. Nástrojem pro vyhodnocení finančního zdraví je finanční analýza, která zahrnuje velké množství ukazatelů, jejichž prostřednictvím lze získat informace jak o stavu podniku v jednotlivých oblastech, tak o jeho celkové situaci. Výstupem jsou poté návrhy a doporučení, kterým směrem by mohl v daných oblastech podnik v zájmu vylepšení své pozice směřovat a také podklady pro další rozhodování podnikového managementu. Pro studenta představuje vypracování finanční analýzy možnost prohloubit znalosti získané v průběhu studia a získat větší přehled v této konkrétní oblasti.

Cílem této práce je zhodnocení finančního zdraví zvoleného podniku THERM s.r.o. v letech 2014–2018. Pro tento účel budou využity metody finanční analýzy, konkrétně analýza horizontální a vertikální, základní kámen finanční analýzy poměrové ukazatele a následně souhrnné metody hodnocení. Na závěr budou výsledky těchto metod využity k tvorbě návrhů a doporučení ke zlepšení finančního zdraví analyzovaného podniku.

Práce je členěna do pěti částí, konkrétně úvod, teoreticko-metodologická východiska práce, představení vybraného podniku, hodnocení finančního zdraví vybraného podniku a shrnutí a doporučení. V teoretické části je popsáno finanční zdraví podniku, konkrétní metody finanční analýzy využití v této práci, zdroje finanční analýzy a její uživatelé. V části představení podniku je charakterizována činnost analyzovaného podniku s náhledem do jeho historie. V části hodnocení finančního zdraví jsou aplikovány vybrané metody finanční analýzy popsané v teoretické části na analyzovaný. Ve vybraných částech analýzy proběhla komparace s odvětvím. V rámci shrnutí a doporučení obsahují návrhy na možné zlepšení finančního zdraví podniku.

2 Teoreticko-metodologická východiska práce

V této části budou popsány důležité pojmy související s finančním zdravím podniku. Bude popsána finanční analýza jako prostředek ke zhodnocení finančního zdraví a vybrané metody finanční analýzy, které budou použity k dosažení cíle práce.

2.1 Finanční zdraví

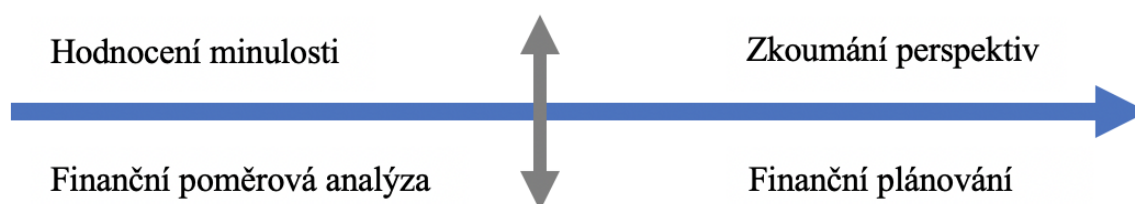
Blaha (1996) popisuje finanční zdraví jako ekonomickou situaci podniku, která určuje jeho důvěryhodnost a vývojový trend a ovlivňuje relativní postavení kapitálových aktiv na kapitálových trzích. Podílí se také na ovlivňování postojů a důvěru investorů. Valach (1999) doplňuje, že pro finanční zdraví podniku je nejdůležitější schopnost hradit peněžní závazky vůči jeho věřitelům, dodavatelům, vlastníkům a zaměstnancům. Proto jsou podle něj rozhodujícím prvkem peněžní toky. Způsobem, jakým lze odhalit mnoho o finančním zdraví podniku a jeho výkonnosti je finanční analýza (Taušl Procházková a Jelínková 2018).

2.2 Pojetí, cíl a smysl finanční analýzy

Finanční analýza je základním podkladem pro úspěšné finanční řízení podniku vzhledem k neustále se měnícímu ekonomickému prostředí. V literatuře je finanční analýza popsána mnoha definicemi. Růčková uvádí tuto definici jako nejvýstižnější: „*Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech*“ (2015, s. 9).

Taušl Procházková a Jelínková (2018) uvádí, že je potřeba uvědomit si fakt, že se jedná vždy o hodnocení současného stavu, ovšem výstupy finanční analýzy poskytují informace o hospodaření podniku jak v minulosti, tak v současnosti. Ovšem Růčková (2015) upozorňuje, že finanční analýza má smysl ve dvou časových rovinách, a to ex post a ex ante. Práce s daty ex post znamená ohlédnutí se do minulosti a hodnocení minulého vývoje podnikových financí, tedy je zpracována samotná finanční analýza. Z finanční analýzy vychází finanční plánování, které pracuje s daty ex ante, tedy je zkoumán možný budoucí vývoj podnikových financí. Situace je znázorněna na schématu č. 2.1.

Schéma 2.1 - Časové roviny finanční analýzy



Zdroj: zpracováno dle Růčková (2015, s. 9)

Cílem finanční analýzy je dle Dluhošová (2008) posoudit jak aktuální finanční situaci podniku, tak vyhlídky na finanční situaci budoucí, připravit opatření za účelem pozitivního vývoje finanční situace a získat podklady pro přípravu a zkvalitnění rozhodovacích procesů. V tom se shoduje s Růčková (2015), která jako podstatu finanční analýzy uvádí prověření finančního zdraví podniku, tedy ex post analýzu a shromáždění podkladů pro finanční plánování podniku, tedy ex ante analýzu.

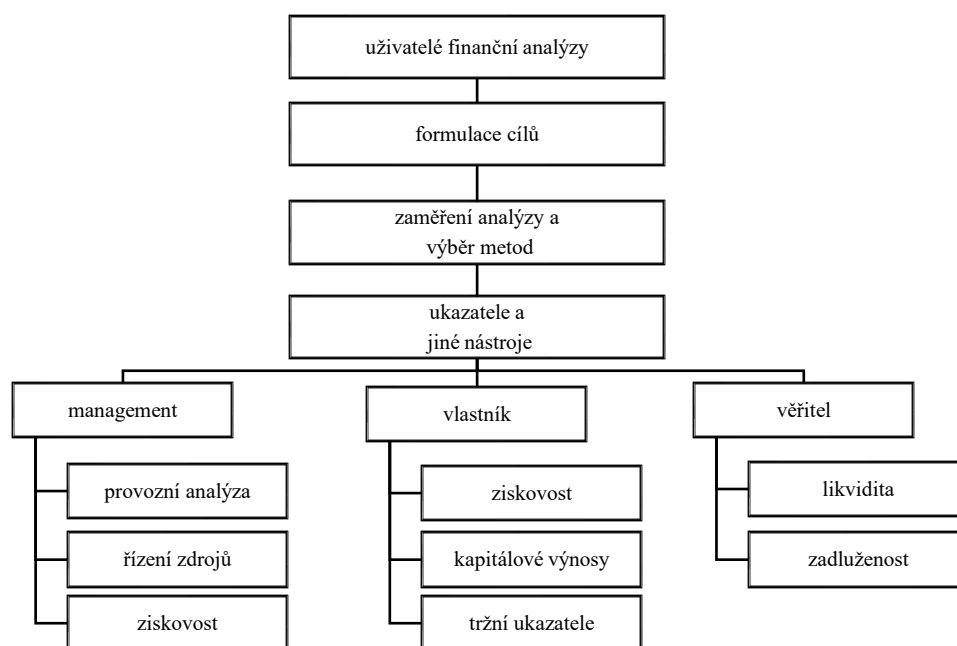
Růčková (2015) uvádí, že hlavním cílem finanční analýzy je dosažení finanční stability, na kterou lze nahlížet pomocí dvou kritérií, které by měly řízením podniku směřovat k rovnováze. **Schopnost vytvářet zisk** je zdánlivě důležitější z dvojce kritérií, protože každý, kdo vstupuje do podnikání, chce dosahovat zisku a rozšířit tak své bohatství. **Zajištění platební bilance podniku** je klíčové, protože neschopnost platit závazky ve většině případů vede k ukončení podnikání firmy. Jak tvrdí Valach: “Nic nepomůže podniku, jestliže vykazuje zisk, ale nemá peněžní prostředky na nutné platby“ (1999, s. 18).

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýzu využije široké spektrum uživatelů. Je zřejmé, že jednotliví uživatelé budou mít rozdílné požadavky na jednotlivé oblasti finanční analýzy a rozdílné požadavky na její průběh. Dle Vochozka (2011) lze rozdělit uživatele na externí a interní. Externími uživateli rozumí stát, banky a jiné věřitele, investory obchodní partnery a konkurenty. Interními manažery, zaměstnance a odboráře. Wagner (2009) na uživatele finanční analýzy nahlíží tak, že zda je uživatel externí nebo interní neurčuje právní postavení daného uživatele vůči podniku, nýbrž jeho reálná schopnost ovlivňovat průběh a výstupy finanční analýzy.

Podle Růčková (2015) má finanční analýza vždy stejný základ, tím je formulace cílů, určení zaměření analýzy a výběr metod, ukazatelů a jiných nástrojů. Potom se postup finanční analýzy dělí dle toho, pro jakou skupinu uživatelů se finanční analýza zpracovává. Uživatelé se dělí na **management, vlastníky a věřitele**. Manažery zajímá především hledisko krátkodobé, tedy schopnost platit závazky, struktura a řízení zdrojů, finanční nezávislost podniku, ale i ziskovost, protože svým jednáním plní úkol vlastníků firmy, kterým je, mimo jiné, dosažení zisku. Vlastníky zajímá především maximalizace tržní hodnoty podniku. Ověřují si finanční analýzou správnost investic a zhodnocení investovaných prostředků. Na věřitele lze pohlížet z krátkodobého a dlouhodobého hlediska. Z dlouhodobého hlediska, tedy především banky, zajímá věřitele likvidita a ziskovost v dlouhém časovém horizontu. Krátkodobí věřitelé si potřebují ověřit schopnost podniku hradit krátkodobé závazky. Lze tak učinit například ověřením plnění minulých smluv, platební schopnosti podniku nebo strukturou oběžných aktiv. Obě skupiny věřitelů požadují vrácení vložených finančních prostředků zpět. Situace je znázorněna na schématu 2.2.

Schéma 2.2 – Uživatelé finanční analýzy



Zdroj: zpracováno dle Růčková (2015, s. 12)

Růčková (2015) také upozorňuje, stejně jako Vochozka (2011), že kromě ní uvedených skupin uživatelů finanční analýzy patří například dodavatelé, stát a jeho orgány, konkurenti, veřejnost a zaměstnanec. Nicméně uvádí, že u těchto skupinách uživatelů se neprovádí finanční analýza buď vůbec, anebo na zcela jiné úrovni.

Seznam uživatelů zcela jistě není kompletní a existuje celá řada dalších uživatelů, jako například různí analytici nebo finanční poradci. Je zjevné, že rozdílné skupiny uživatelů budou mít jiné nároky na průběh a výstupy finanční analýzy a rozdílné představy o finančním zdraví podniku jako takovém.

2.4 Zdroje dat pro finanční analýzu

Pro finanční analýzu lze využít celou řadu zdrojů. Literatura nejčastěji uvádí, že zdroje pro finanční analýzu lze rozdělit na zdroje externí a interní. **Interní zdroje** jsou takové zdroje, které se bezprostředně týkají podniku. Nejsou ovšem vždy všechny přístupny veřejnosti. Základním veřejně dostupným zdrojem dat pro finanční analýzu je účetní závěrka. V České republice upravuje oblast účetní závěrky zákon o účetnictví. Účetní závěrka obsahuje rozvahu, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu. Kromě těchto zdrojů lze uvést také například vnitřní směrnice podniku, údaje o vnitropodnikovém účetnictví a podnikové statistiky. Tyto zdroje nejsou běžně veřejně dostupné, ale zpřesnily by výsledek. **Externí zdroje** se netýkají pouze podniku jako takového, ale také prostředí státu a zahraničí. Mezi tyto zdroje lze zařadit analýzy národního hospodářství, informace z oficiálních statistik, burzovní informace z odborného tisku či opatření vlády (Růčková 2015).

Pro finanční analýzu jsou základními zdroji výkazy finančního účetnictví a výkazy vnitropodnikového účetnictví. **Výkazy finančního účetnictví**, které označuje jako výkazy externí, protože slouží především externím uživatelům. Zahrnují rozvahu, výkaz zisku a ztrát a přehled o peněžních tocích (cash flow). **Výkazy vnitropodnikového účetnictví**, které si každý podnik vytváří podle svých představ a nejsou veřejně přístupné, například výkazy o spotřebě materiálu. Dále lze obecně rozdělit informace pro finanční analýzu na finanční informace (například účetní výkazy a výroční zprávy), nefinanční kvantifikovatelné informace (údaje o zaměstnanosti) a nekvantifikované informace (komentáře manažerů) (Dluhošová 2008).

Pro účely této práce budou využity především údaje z rozvahy, výkazu zisku a ztrát a přehledu o peněžních tocích (cash flow), tedy finanční informace z finančního účetnictví. Tyto zdroje, jak uvádí Kislingerová (2007), podléhají zveřejňovací povinnosti dle zákona o účetnictví.

2.4.1 Rozvaha

Při zahájení podnikání jsou potřeba finanční zdroje a majetek, tedy dlouhodobý majetek a materiál, dále pak pracovníci. Majetek je to, co podnik vlastní a finanční zdroje to, z čeho je majetek financován (Synek a Kislingerová 2010). Čížinská (2018) uvádí, že prvním vstupem do podniku bývá zpravidla vlastní kapitál, který vloží do podniku vlastník podniku, případně cizí zdroj ve formě úvěru od věřitele. Tyto zdroje krytí majetku mají vždy i svou majetkovou podobu, která se v průběhu životnosti podniku mění. Z peněz se stávají zásoby, ze zásob pohledávky a z pohledávek opět peníze. Z tohoto pojetí plyne, že každá položka majetku podniku musí být financována z konkrétního zdroje. Toto pojetí vstupů je základem pro tvorbu rozvahy, ve které platí princip bilanční rovnosti: „*Součet hodnoty jednotlivých forem majetku (aktiv) se musí rovnat součtu hodnot jednotlivých zdrojů krytí majetku (pasiv)*“ (Čížinská 2018, s. 49).

Rozvaha patří mezi účetní výkazy. Zachycuje přehled o majetku podniku v době účetní uzávěrky (k určitému datu, zpravidla k poslednímu dni v roce, resp. v kratších obdobích). Jedná se tedy o statický pohled na majetek podniku a zdrojů jeho krytí. V rámci finanční analýzy jsou důležité 3 oblasti. Do první oblasti, **majetková situace podniku**, patří například sledování opotřebování majetku, jak rychle se majetek obrací a podobně. Druhá oblast, **zdroj financování**, poskytuje především informace o výši vlastních a cizích zdrojů financování. Třetí oblast, **finanční situace podniku**, obsahuje především informace o zisku, jeho rozdělení, schopnosti dostát svých závazků a podobně (Růčková 2015).

Rozvaha poskytuje informace o **finanční pozici**. Ta je určena výší a strukturou aktiv a strukturou zdrojů krytí. Má vliv na likviditu a solventnost podniku. Informace o kapitálové struktuře dovolují předvídat výpůjční potřeby podniku, rozdělení budoucích zisků a peněžních toků mezi poskytovatele zdrojů na financování podniku (Fibírová et al. 2015).

Kislingerová (2007) připomíná, že je třeba zmínit princip bilanční rovnosti, který říká, že žádný podnik nemůže mít více aktiv než pasiv, tedy nemůže mít více majetku než zdrojů krytí a obráceně. Tedy platí **aktiva = pasiva**.

Schéma 2.3 – Rozvaha ve zjednodušené podobě

Aktiva	Pasiva
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	Vlastní kapitál
Stálá aktiva <ul style="list-style-type: none"> - Dlouhodobý nehmotný majetek - Dlouhodobý hmotný majetek - Dlouhodobý finanční majetek 	<ul style="list-style-type: none"> - Základní kapitál - Ážio a kapitálové fondy - Fondy ze zisku - Výsledek hospodaření minulých let - Výsledek hospodaření běžného účetního období - Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku
Oběžná aktiva <ul style="list-style-type: none"> - Zásoby - Pohledávky - Krátkodobý finanční majetek - Peněžní prostředky 	Cizí zdroje <ul style="list-style-type: none"> - Rezervy - Dlouhodobé závazky - Krátkodobé závazky
Časové rozlišení aktiv	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: zpracováno dle Čížinská (2018, s. 50)

2.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je finanční účetní výkaz, který zachycuje pohyb výnosů a nákladů a vede k informaci o výsledku hospodaření. V rámci výkazu zisku a ztráty se analyzuje, jak jednotlivé položky ovlivňují, respektive ovlivňovaly výsledek hospodaření. Výkaz zisku a ztráty se vztahuje k určitému časovému intervalu-obsahuje tokové veličiny. Naproti tomu rozvaha zachycuje informace k určitému okamžiku-obsahuje stavové veličiny (Růčková 2015).

Je důležité rozlišovat mezi reálnými peněžními příjmy a výdaji a náklady a výnosy. Nákladové a výnosové položky nekorespondují s reálnými uskutečněnými peněžními toky, tedy příjmy a výdaji. Z toho plyne, že ani výsledek hospodaření nekoresponduje se skutečnými peněžními prostředky získanými hospodařením podniku (Kislingerová 2007).

Výkaz zisku a ztráty poskytuje **informace o finanční výkonnosti podniku**, tedy o jeho schopnosti vytvářet zisk. Tyto informace jsou důležité pro posouzení možného budoucího vývoje podniku (Fibírová et al. 2015).

Taušl Procházková a Jelínková definují **výnosy** jako „peněžní částku, kterou podnik získal z veškerých svých činností za určité období. Důležité je to, že tato částka nemusí být ihned podnikem inkasována“ (2018, s. 44) a **náklady** chápe jako „peněžně vyjádřená spotřeba výrobních faktorů účelně vynaložených na tvorbu podnikových výnosů“ (2018, s. 18). Pro Scholleová představují **příjmy** „reálné peníze, které přichází do podniku nezávisle na původu (nemusí být výsledkem hospodaření)“ a **výdaje** vymezuje jako „reálné peníze, které z podniku odcházejí a nemusí přitom docházet ke spotřebě výrobních faktorů“ (2012, s. 30). Vzorec 2.1 zobrazuje zjednodušený výpočet výsledku hospodaření (Čížinská 2018).

$$\text{Výnosy} - \text{Náklady} = \text{Výsledek Hospodaření (zisk, nebo ztráta)} \quad (2.1)$$

Schéma 2.4 – Výkaz zisku a ztráty v zjednodušené podobě (druhovému členění)

Označení		Hodnota
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	
II.	Tržby za prodej zboží	
A.	Výkonová spotřeba	
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	
C.	Aktivace (-)	
D.	Osobní náklady	
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	
III.	Ostatní provozní výnosy	
F.	Ostatní provozní náklady	
*	Provozní výsledek hospodaření	
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	
VII.	Ostatní finanční výnosy	
K.	Ostatní finanční náklady	
*	Finanční výsledek hospodaření	
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	
L.	Daň z příjmu	
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	
***	Výsledek hospodaření za účetní období	
*	Čistý obrát za účetní období (součet I. až VII.)	

Zdroj: Zpracováno dle vyhlášky č. 500/2002 Sb. ve znění 1.1. 2018

Schéma 2.4 znázorňuje jednoduchou strukturu výkazu zisku a ztráty.

2.4.3 Cash flow

Dříve uvedené výkazy, a to výkazy zisku a ztráty a rozvaha, jsou založeny na tzv. akruálním principu, tzn. že jsou založeny na vztahu nákladů a výnosů k určitému časovému okamžiku. Tyto výkazy poskytují informace o finanční situaci a ziskovosti podniku. Nicméně podnik může být ziskový, ale nemusí být schopen plnit své platební závazky. Naproti tomu výkaz cash flow zobrazuje příjmy a výdaje, tedy reálné peněžní toky. **Peněžní toky** definuje Ministerstvo financí jako toky peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Peněžními prostředky jsou peníze v pokladně, ceniny, peníze na účtu a peníze na cestě. Peněžní ekvivalenty jsou např. terminované vklady a obecně pro ně platí 3 pravidla: likvidnost, stálost hodnoty v čase a krátkodobá pohotová směnitelnost na peněžní prostředky. Cash flow doplňuje rozvahu a výkaz zisku a ztráty (Kislingarová 2007).

Cash flow poskytuje informace o **změnách ve finanční pozici**. Dovoluje posoudit schopnost podniku vytvářet peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty a získat informace potřebné pro řízení těchto toků (využití peněžních prostředků) (Fibířová et al. 2015). Podnik výkaz cash flow sestavuje především proto, aby identifikoval příčiny změn peněžních toků. Podnik, který má přehled o příčinách změn peněžních toků, může tyto toky lépe řídit (Taušl Procházková a Jelínková 2018).

Cash flow se dělí do 3 oblastí. Provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. **CF z provozní činnosti** vyplývá z běžného provozu podniku. Souvisí s hlavní výdělečnou činností podniku, tedy aktivitami, které mají podniku přinášet zisk. Řadí se zde peněžní úhrady od odběratelů, peněžní platby dodavatelům, peněžní platby zaměstnancům apod. **CF z investiční činnosti** souvisí s investiční činností podniku. Patří zde peněžní operace související s nabýváním a pozbyváním dlouhodobých aktiv, úvěrů, půjček a výpomocí. Patří zde nákup a prodej dlouhodobého majetku, finančních aktiv apod. **CF z finanční činnosti** souvisí s finanční činností podniku. Zahrnuje změny ve výši a struktuře vlastního a cizího kapitálu podniku. Jedná se o příjmy z emise cenných papírů, výplaty dividend a podobně (Čížinská 2018).

Cash flow lze sestavit přímou a nepřímou metodou. **Přímá metoda**, kterou využívají zejména malé podniky, je založena na přímém zachycení peněžních příjmů a výdajů a jejich rozdílu. Při **nepřímé metodě**, která je využívána častěji, se upravuje čistý zisk o nesoulad mezi příjmy a výnosy a náklady a výdaji (Taušl Procházková a Jelínková 2018). Dle Čížinská (2018) nepřímá metoda de facto vysvětluje, které položky zapříčinily nerovnost výsledku hospodaření a peněžního toku. Zjednodušený postup výpočtu cash flow zobrazuje schéma 2.5.

Schéma 2.5 – Cash flow ve zjednodušené podobě

Položka	Hodnota
+ Čistý zisk	
+ Odpisy	
- Změna stavu zásob	Δ ČPK (bez fin. majetku)
- Změna stavu pohledávek	
+ Změna stavu kr. závazků	
Cash flow z provozní činnosti	
- Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)	
Cash flow z investiční činnosti	
+ Změna bankovních úvěrů	
+ Změna nerozděleného zisku minulých let	
- Dividendy	
+ Emise akcií	
Cash flow z finanční činnosti	
Cash flow celkem = součet cash flow z provozní, investiční a finanční činnosti	

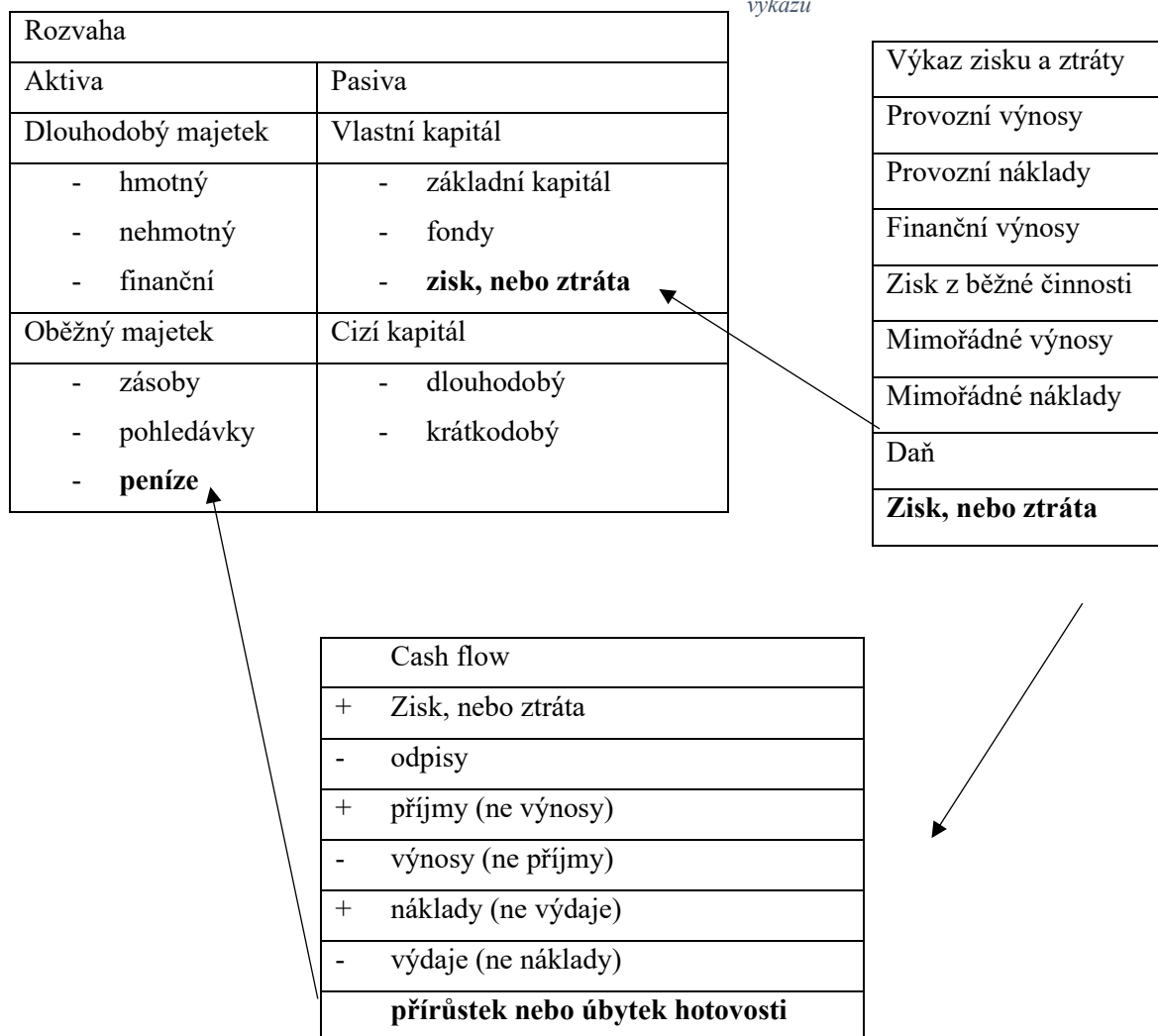
Zdroj: zpracováno dle Dluhošová (2008, s 58.)

2.4.4 Provázanost účetních výkazů a shrnutí

Může se stát, že ačkoli podnik vykáže za určité období zisk, objem peněžních prostředků na konci období může být nižší než na jeho počátku. Tržba nemusí být v daném okamžiku příjmem, stejně tak náklad nemusí doprovázet úbytkem peněžních prostředků. Výdaje nemusí být současně nákladem a příjem peněz příjmem (Čižinská 2018).

Měření finanční pozice, finanční výkonnosti a změny ve finanční pozici, tedy rozvaha, výkaz zisků a ztrát a cash flow spolu navzájem souvisí. Každý z těchto výkazů poskytuje jiný pohled na stejné transakce a dohromady poskytují podklady pro komplexní analýzu podniku. Žádný z těchto výkazů sám o sobě neposkytuje veškeré informace pro rozhodování uživatelů finanční analýzy (Fibířová et al. 2015). Provázanost účetních výkazů znázorňuje schéma 2.6 na jejich zjednodušených formách.

Schéma 2.6 – Provázanost účetních výkazů



Zdroj: Zpracováno na základě schématu 2.3, 2.4 a 2.5 a Růčková (2015, str. 41)

2.5 Metody finanční analýzy

Existuje celá řada metod hodnocení finančního zdraví firmy. Ať už podnik má k dispozici jakoukoli metodu, při jejím výběru je brát ohled na účelnost, nákladnost a spolehlivost. **Účelnost** znamená, že zvolená metoda musí splnit předem stanovený cíl. Je potřeba si uvědomit, k čemu výsledky analýzy budou sloužit. Každá analýza sebou nese náklady na práci a čas. Je potřeba posoudit, zda použitá metoda je pro podnik z tohoto hlediska výhodná – je potřeba brát ohled na **nákladnost** analýzy. Čím spolehlivější data bude podnik mít jako vstupy do finanční analýzy, tím přesnější budou výsledky. Je potřeba dbát na **spolehlivost** zdrojů dat a kvalitně tyto zdroje využívat. Kromě volby přiměřené metody je důležitá prezentace výsledků. Zadavatele finanční analýzy nepotřebují vědět, jak samotná analýza probíhala, ale je pro ně důležitá uchopitelnost výsledků, tedy srozumitelnost a vizualizace, případně srozumitelné komentáře a možné dopady těchto výsledků na firmu. Důležité je promítnutí výsledků finanční analýzy do grafů, které usnadní orientaci a dokáže je uchopit i člověk bez znalostí finanční analýzy (Růčková 2015).

Taušl Procházková a Jelínková (2018) uvádí základní obecný postup finanční analýzy. V první fázi je potřeba zjištění základních potřebných dat z minulých období. Následuje samotná analýza dat a určení příčin, které způsobily současný stav. Je vhodné porovnat výsledky porovnat buďto s konkurencí, nebo oborovým průměrem. Z příčin aktuálního stavu se poté stávají podklady pro další rozhodování o činnosti podniku.

2.5.1 Analýza absolutních ukazatelů

Tato analýza vychází ze stavových i tokových veličin, které lze najít v účetních výkazech. Zahrnuje analýzu horizontální a vertikální (Vochozka 2011). Dle Taušl Procházková a Jelínková (2018) jsou vhodnými výchozími metodami finanční analýzy. Uvádí také, že je pro porovnání nutné zvolit podobně velký podnik a při hodnocení brát ohled na velikost samotného analyzovaného podniku.

2.5.1.1 Horizontální analýza

Taktéž zvaná jako analýza vývojových trendů. Dluhošová (2008) uvádí jako cíl identifikaci dlouhodobých vývojových trendů významných finančních položek a upozorňuje na nutnost využití jak změn relativních (podílových), tak změn absolutních (rozdílových). V této souvislosti uvádí ve své publikaci dva následující vzorce. U_t je hodnota ukazatele v běžném roce, U_{t-1} je hodnota ukazatele v roce předchozím.

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t \quad (2.2)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \quad (2.3)$$

Cílem horizontální analýzy je zhodnotit vývoj důležitých finančních ukazatelů v čase. Minimálně je potřeba mít data ze dvou po sobě jdoucích období. Nicméně čím více období analýza zahrnuje, tím bude její vypovídající hodnota větší (Růčková 2015).

2.5.1.2 Vertikální analýza

Taktéž nazývána jako analýza struktury, případně procentní rozbor komponent. Vyjadřuje podíl dílčích složek na celkovém (absolutním) ukazateli. Podíl na celku se vyjádří dle vzorce níže. $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele a U_i velikost dílčího ukazatele (Dluhošová 2008).

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \quad (2.4)$$

Vždy se určí základní položka (absolutní ukazatel), ke kterému se budou dílčí položky poměřovat. Nejčastěji jsou to celková pasiva/aktiva u rozvahy, u výkazu zisku a ztrát tržby. Na rozdíl od horizontální analýzy není potřeba časová řada dat. K vertikální analýze je zapotřebí výkaz pouze z jednoho období. Nicméně je vhodné použít výkazy z více období, aby bylo

možné sledovat změny struktury aktiv, pasiv, výnosů či nákladů (Taušl Procházková a Jelínková 2018).

2.5.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele, taktéž zvané jako fondy finančních prostředků, slouží především k analýze a řízení finanční situace podniku, zejména jeho likvidity. Mezi ukazatele, které se pro tuto analýzu používají patří čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžně-pohledávkový finanční fond (Sedláček 2011). Pro účely této analýzy bude využit ukazatel čistého pracovního kapitálu, který je zároveň nejznámější z těchto ukazatelů.

2.5.2.1 Čistý pracovní kapitál

Část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobými zdroji, se nazývá čistý pracovní kapitál. Je to ta část, která v podniku zůstane po uhrazení krátkodobých závazků, a proto může být využita pro další podnikové cíle (Dluhošová 2008). Vzorec dle Růčková (2015).

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.5)$$

Zde je potřebné zmínit takzvané zlaté bilanční pravidlo, které říká, že dlouhodobá aktiva by měla být kryta dlouhodobými zdroji, kdežto oběžná aktiva zdroji krátkodobými. Zda je toto pravidlo splněno pomáhá určit právě ukazatel čistého pracovního kapitálu. Rozlišujeme 3 následující způsoby financování. **Umírněný** způsob vypovídá o snaze dodržet zlaté bilanční pravidlo. **Konzervativní** způsob značí, že podnik pro krytí krátkodobého majetku využívá dlouhodobý kapitál, to je sice méně rizikové, nicméně finančně náročnější, protože dlouhodobé zdroje jsou dražší než krátkodobé. Hovoří se o **překapitalizování**, v tomto případě má podnik více dlouhodobého majetku, než potřebuje a může to značit jeho neefektivní využití. **Agresivní** způsob financování upřednostňuje krátkodobé zdroje financování a podnik kryje část dlouhodobý majetek jejich prostřednictvím. Je to nejrizikovější varianta, nicméně finančně nejméně náročná. Hovoří se o **podkapitalizování** (Taušl Procházková a Jelínková 2018).

2.5.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele většinou vycházejí z účetních dat, a to především ze výkazu zisku, ztráty a rozvahy a cash flow. Výjimku tvoří ukazatele kapitálového trhu, které vycházejí z tržní hodnoty akcie. Tyto ukazatele se počítají jako podíl mezi dvěma, případně více absolutními ukazateli. Analýza poměrových ukazatelů je nejčastěji používanou metodou finanční analýzy, a to především díky dostupnosti podkladů pro veřejnost a externí analytiky (Růčková 2015). Sedláček (2011) dodává jako příčiny oblíbenosti poměrových ukazatelů možnost sledovat časový vývoj finanční situace podniku a vhodnost pro mezipodnikové srovnání (v případě podobných podniků). Za nevýhodu považuje nízkou schopnost zjištěné jevy vysvětlovat.

Dle Čížinská (2018) je zcela zásadní porovnání hodnot poměrových ukazatelů v čase nebo prostoru. Tyto hodnoty lze porovnávat v časové řadě (s hodnotami v minulých obdobích) nebo v prostoru, tedy oproti konkurenci, popřípadě oborovému průměru. Uvádí také, že matematicky, v případě, že čítec nebude roven nule, není problém sestavit jakýkoli ukazatel. Upozorňuje na nutnost ekonomického smyslu daného ukazatele a na vhodnost využití již zavedených souborů ukazatelů, a to ukazatelů likvidity, aktivity, zadluženosti a rentability. Tyto soubory budou popsány dále v kapitole.

2.5.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli ziskovost je zaměřena na schopnost podniku generovat zisk (výsledek hospodaření). Čítec tvoří vybraná forma výsledku hospodaření (zisk). Do jmenovatele se dosazuje vybraná položka pasiv nebo tržby (Čížinská 2018). Taušl Procházková a Jelínková (2018) uvádí, že ukazatelé rentability poměřují zisk vůči zdrojům, které byly použity na jeho tvorbu.

Růčková (2015) považuje za nejpodstatnější z hlediska finanční analýzy následující druhy zisku. **EBIT** (zisk před odečtením úroků a daní), který odpovídá provoznímu výsledku hospodaření a používá se pro mezipodnikové srovnání podniků se stejným daňovým zatížením. **EAT** (zisk po zdanění) lze najít ve výkazu zisku a ztráty jako výsledek hospodaření za běžné účetní období a využívá se ve všech ukazatelích hodnotících výkonnost firmy. **EBT** (zisk před zdaněním) se využívá pro mezipodnikové srovnání u podniků s rozdílným daňovým zatížením.

Data pro výpočet ukazatelů rentability najdeme především v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Na dobrých výsledných hodnotách ukazatelů rentability budou mít zájem hlavně akcionáři a potenciální investoři. Žádoucí je rostoucí tendence těchto ukazatelů, nicméně je důležité vzít v potaz vývoj samotné ekonomiky. V době krize je žádoucí, aby pokles ukazatelů rentability nebyl větší než pokles ekonomiky, naopak při rostoucí ekonomice je potřeba vnímat nutnost růstu ukazatelů rentability. Jiná kritéria nebývají uváděna (Růčková 2015).

Druh použitého zisku hraje významnou roli v interpretaci výsledného ukazatele. Zatímco při použití čistého zisku EAT lze hovořit o běžné interpretaci rentability, použití EBIT má význam zejména při srovnávání podniků s odlišným daňovým a úrokovým zatížením a při porovnání s oborovými průměry (Taušl Procházková a Jelínková 2018).

Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets)

Poměřuje zisk, nejčastěji EBIT, vůči celkovým vloženým prostředkům, které jsou chápány jako aktiva. ROA zjišťuje celkovou výnosnost těchto prostředků bez ohledu na to, které zdroje byly využity pro financování podnikatelských činností. Používá se při měření souhrnné efektivnosti. ROA je vhodný ukazatel pro mezipodnikové srovnání (s odlišným daňovým a úrokovým zatížením) a pro porovnání s oborovými hodnotami díky skutečnosti, že

vychází ze zisku před zdaněním a zvýšeném o úroky Růčková (2015). ROA vyjadřuje, kolik zisku připadá na 1 korunu vloženého kapitálu. Výpočet je znázorněn ve vzorci (2.6) dle Taušl Procházková a Jelínková (2018).

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.6)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)

Tento ukazatel bude zajímat především vlastníky podniku (včetně investorů, akcionářů), protože zjišťuje výnosnost vlastního vloženého kapitálu. Ukazatel ROE je vypočten jako poměr zisku, nejčastěji EAT vůči vlastnímu vloženému kapitálu. Ukazuje, kolik zisku připadá na 1 korunu vlastního kapitálu (Taušl Procházková a Jelínková). Vzorec dle Kislingerová (2007).

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.7)$$

Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales)

ROS vyjadřuje, kolik korun čistého zisku připadá na 1 korunu tržeb. Použití čistého zisku EAT je vhodné především pro možnost porovnání s oborovým průměrem. Tento ukazatel, který se při použití čistého zisku nazývá též ziskové rozpětí, vyjadřuje ziskovou marži. Pokud je ukazatel nižší než oborový průměr, znamená to, že ceny jsou neúměrně nízké nákladům. Zisk může značit jak EAT tedy čistý zisk, tak EBIT pro provozní zisk. Vzorec dle Růčková (2015).

$$ROS = \frac{zisk}{tržby} \quad (2.8)$$

2.5.3.2 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost odráží skutečnost, že podniková aktiva jsou z části financovány cizími zdroji. V dnešní době prakticky každý větší podnik využívá cizí zdroje, a to zejména z důvodu relativně nižší ceny oproti zdrojů vlastním. To je dáno daňovým štítem, který vzniká díky možnosti započítání úrokových nákladů do daňově uznatelných nákladů. Cizí kapitál hraje při financování podniku velkou roli. Není možné, aby podnik využíval jen vlastní kapitál z důvodu větší ceny a snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Naproti tomu je příliš rizikové využívat převážně kapitál cizí (Kislingerová 2007).

Ukazatele zadluženosti odrážejí míru zadlužení podniku. Jejich analýza na základě porovnávání údajů z rozvahy zjišťuje, v jakém rozsahu jsou aktiva financována cizím kapitálem. S rostoucím podílem cizího u roste i riziko z pohledu věřitelů. S rostoucími půjčkami hrozí větší riziko neschopnosti tyto půjčky splácet. Tato skutečnost se odrazí na vyšších úrokových sazbách, které věřitel bude požadovat (Růčková 2015). Taušl Procházková a Jelínková (2018) uvádějí, že se obecně doporučuje držet poměru vlastních a cizích zdrojů 50/50, případně 60/40.

Celková zadluženost (Debt ratio)

Celková zadluženost, v literatuře uváděna také jako ukazatel věřitelského rizika je poměr celkových závazků k celkovým aktivům, tedy vyjadřuje krytí aktiv společnosti cizími zdroji. S rostoucí hodnotou tohoto ukazatele roste riziko věřitelů, z jejich pohledu je tedy žádoucí klesající tendence ukazatele. Nicméně dočasný růst zadluženosti může vést ke zvýšení rentability vložených prostředků, takže i tento trend může být vnímán pozitivně (Růčková 2015). Literatura obecně doporučuje hodnotu v rozmezí 30–60 %. Vzorec dle Dluhošová (2008).

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.9)$$

Koeficient samofinancování (Equity ratio)

V literatuře lze nalézt také jako podíl **vlastního kapitálu na aktivech**. Doplnuje ukazatel celkové zadluženosti, protože se pomocí něj vyjadřuje podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech. Součet těchto dvou ukazatelů je vždy roven 1 (Čížinská 2018).

Tento ukazatel patří mezi nejvýznamnější ukazatele hodnotící celkovou finanční stabilitu podniku. Výsledná hodnota tohoto ukazatele značí, jak je podnik schopen krýt aktiva (své prostředky) vlastním kapitálem, tedy jaká je jeho finanční samostatnost. Je žádoucí, aby ukazatel v čase rostl, nicméně je potřeba vzít v úvahu možný pokles výnosnosti vložených prostředků, protože jak je uvedeno v úvodu podkapitoly 2.5.3.2., cena cizího kapitálu je relativně nižší než cena kapitálu vlastního. Vzorec dle Růčková (2015).

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.10)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Dluhošová (2008) uvádí akceptovatelné pásmo hodnoty tohoto ukazatele 80–120 % pro stabilní společnosti a doplňuje, že trendy by měl být klesající. Vzorec dle Dluhošová (2008).

$$\text{Zadluženost VK} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.11)$$

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí podniky využívají pro zjištění únosnosti dluhového zatížení. Vyjadřuje kolikrát zisk převyšuje úroky z cizího kapitálu. Za doporučenou hodnotu je považováno 3 a více krát. Důvod pro takto vysokou hodnotu je bezpečnostní polštář pro věřitele a také fakt, že by měl zůstat zisk např. pro akcionáře. Pokud je míra úrokového krytí vysoká, podniku rostou tržby a je schopen ve velkém rozsahu využívat cizí kapitál a věřitelé mu mohou poskytnout fixní částku úroku. Naopak fakt, že podnik není schopen hradit nákladové úroky (ukazatel je menší, než 1), je znakem možného úpadku. Vzorec dle Růčková (2015).

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.12)$$

Úrokové zatížení

Tento ukazatel udává, kolik procent vytvořeného zisku je potřeba na pokrytí placených úroků. Pokud podnik vykazuje v delším časovém období nízké hodnoty tohoto ukazatele, dosáhne na výhodnější bankovní úvěry. Vzorec dle Dluhošová (2008).

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{\text{EBIT}} (* 100) \quad (2.13)$$

Ukazatel dlouhodobého krytí stálých aktiv

Tento ukazatel poměruje vlastní kapitál a kapitál cizí dlouhodobý vůči stálým aktivům podniku. Ideální hodnota je 1, tedy 100 %. Pokud je hodnota vyšší, hovoří se o překapitalizování, která sice zvyšuje stabilitu podniku, ale snižuje efektivnost podnikání. Vzorec dle Sedláček (2011).

$$\text{dlouhodobé krytí stálých aktiv} = \frac{\text{vl.kapitál} + \text{dl.cizí kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.14)$$

2.5.3.3 Ukazatele likvidity

Pojem likvidita se používá ve spojení s určitou položkou aktiv nebo s podnikem jako takovým. Likvidita položky (v literatuře uváděna také jako likvidnost) značí schopnost této položky přeměnit se rychle a bez velké ztráty na peněžní prostředky (čím je likvidnost větší, tím je tato schopnost lepší). Likvidita podniku ovšem vyjadřuje schopnost podniku hradit včas své platební závazky. Nedostatek likvidity může vést k neschopnosti hradit své běžné závazky, což může vést k bankrotu.

Na likviditu budou mít různé cílové skupiny odlišný pohled. Nedostatek likvidity může pro management podniku v konečném důsledku znamenat snížení ziskovosti nebo ztrátu kontroly nad podnikem. Nízkou úroveň likvidity (v rámci mezí) budou preferovat vlastníci, protože nadměrně zadržovaná oběžná aktiva zbytečně vážou finanční prostředky a snižovat tak rentabilitu vlastního kapitálu. Věřitelé, zákazníci a dodavatelé budou požadovat likviditu vyšší, aby byly bezpečně pokryty závazky podniku vůči nim (Růčková 2015).

Ukazatele likvidity poměrují prostředky, kterými lze platit (v čitateli) se závazky které je potřeba uhradit (ve jmenovateli). Ukazatele likvidity jsou odstupňovány dle likvidnosti položek aktiv, a to v následujícím pořadí: okamžitá likvidita, pohotová likvidita a běžná likvidita (Sedláček 2011).

Běžná likvidita (Current Ratio)

Běžná likvidita, také uváděna jako likvidita 3. stupně, ukazuje kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky a vypovídá o schopnosti podniku uspokojit své věřitele v případě, že by přeměnit veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. S rostoucí hodnotou ukazatele roste také pravděpodobnost zachování platební schopnosti podniku. Doporučená hodnota ukazatele běžné likvidity se pohybuje v rozmezí 1,5–2,5 (Růčková 2015).

Sedláček (2011) upozorňuje na citlivost běžné likvidity na strukturu zásob a pohledávek. U zásob může trvat dlouhou dobu, než se přemění na peníze (spotřeba -> výrobky -> prodej -> čekání na úhradu od odběratele). Nadměrné zásoby, nedobytné pohledávky a nízký stav peněžních prostředků mohou znamenat obtížnou finanční situaci. Vzorec dle Růčková (2015).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (2.15)$$

Pohotová likvidita (Quick Ratio)

Ukazatel pohotové likvidity odstraňuje problém s dlouhou dobou přeměny zásob na peníze tím, že je z ukazatele vyloučí a v čitateli ponechává jen peněžní prostředky (peníze na bankovních účtech a v hotovosti), krátkodobé cenné papíry a šeky (ekvivalenty hotovosti) a pohledávky (bez těžce vymahatelných a pochybných) (Sedláček 2011).

Doporučený poměr mezi čitatelem a jmenovatelem je 1 : 1, popřípadě až 1,5 : 1. Věřitelé budou vyžadovat spíše vyšší hodnotu. Nízká hodnota ovšem nebude výhodná pro vlastníky a vedení podniku, a to z důvodu malého nebo žádného přínosu pohotových prostředků ve formě úroku. Pokud by podnik nadměrně zadržoval oběžná aktiva, znamenalo by to nevhodné využití vložených prostředků a mohlo by to mít negativní dopad na celkovou výnosnost vložených prostředků (Růčková 2015). Vzorec dle Sedláček (2011).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.16)$$

Okamžitá likvidita (Cash Ratio)

Do okamžitá likvidity, zvané také jako likvidita 1. stupně, se zahrnují jen ty nejlikvidnější položky. Těmito položkami jsou pohotové platební prostředky, kterými rozumíme peníze na běžných a jiných účtech, peníze v pokladně a peněžní ekvivalenty, které tvoří volně obchodovatelné cenné papíry a šeky (ekvivalenty hotovosti). Někdy bývají peněžní ekvivalenty vynechány v zájmu zachování co největší likvidnosti položek. Pro Českou republiku je jako doporučená hodnota uváděna 0,6–1,1, nicméně dle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu je dolní mez nízká 0,2 – tato hodnota je ovšem vnímána jako kritická (Růčková 2015). Sedláček

(2011) uvádí, že okamžitá likvidita měří schopnost splatit okamžité dluhy (krátkodobé závazky) a uvádí následující vzorec.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatné závazky}} \quad (2.17)$$

2.5.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity dávají do vzájemného vztahu nejčastěji majetkové položky z rozvahy a tržby z výkazu zisku a ztrát. Ukazatele aktivity zkoumají využití podnikového majetku a poskytují přehled o tom, jak podnik nakládá s majetkem a zda disponuje přebytkovou kapacitou nebo má naopak kapacity nedostatek. Ukazatele aktivity lze rozdělit na dvě skupiny, a to skupinu zkoumající počet obrátek a druhou skupinu, dobu obratu. Pro podnik je žádoucí vysoký počet obrátek – to značí dobré využití majetku, a tedy navyšování tržeb. U doby obratu je to naopak. Nízká hodnota značí schopnost podniku využívat majetek v krátkém časovém úseku a z toho plyne, že je schopen uskutečnit i větší počet obrátek (Taušl Procházková a Jelínková 2018). Obecně řečeno doba obratu je časový úsek, za který se určitá položka aktiv přemění nejčastěji v tržby. Počet obrátek vyjadřuje kolikrát se určitá položka aktiv přemění v peněžní prostředky.

Růčková (2015) tvrdí, že rozbor ukazatelů aktivity slouží k hledání odpovědi na otázku, jak podnik hospodaří s aktivy a složkami aktiv a jaký to má vliv na výnosnost a likviditu.

Doba obratu celkových aktiv

Doba obratu celkových aktiv vyjadřuje, za jak dlouho se celková aktiva přemění v tržby. Pro podnik je žádoucí co nejnížší doba obratu a klesající trend (Dluhošová 2008). Vzorec dle Dluhošová (2008).

$$\text{Doba obratu celkových aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{tržby}/360} \quad (2.18)$$

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Jinými slovy lze říci, že je ukazuje, zda podnik za rok vydělá na tržbách hodnotu svých celkových aktiv. Doporučená hodnota je minimálně 1 (Taušl Procházková a Jelínková). Sedláček (2011) uvádí, že pokud je hodnota menší než hodnota oborového průměru, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva. Dluhošová (2008) doplňuje, že je tento ukazatel vhodný pro mezipodnikové srovnání, že je žádoucí rostoucí trend, naopak u doby obratu celkových aktiv doporučuje trend klesající a uvádí následující vzorec.

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.19)$$

Doba obratu pohledávek

Doba obratu vypovídá o tom, za jak dlouho jsou v průměru splaceny pohledávky. Běžně doporučenou hodnotou je běžná doba splatnosti, tedy 30 dnů. Zejména malé podniky se mohou dostat při nedodržování splatnosti faktur a dlouhé době splatnosti faktur do finančních problémů. Vzorec zpracovány dle Růčková (2015).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/360} \quad (2.20)$$

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje ve dnech, za jak dlouho se zásoba přemění na hotovost nebo pohledávku, tedy jak dlouho jsou zásoby vázány v podniku do jejich spotřeby nebo prodeje vzorec dle Vochozka (2011).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/360} \quad (2.21)$$

Růčková (2015) tvrdí, že čím kratší doba obratu zásob, tím lépe. Upozorňuje na nutnost brát ohled na optimální zásobu.

Doba obratu závazků

Tento ukazatel vyjadřuje průměrnou dobu, za kterou jsou spláceny závazky podniku. Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek v zájmu zachování finanční rovnováhy. Tento ukazatel může poskytnout věřitelům a potenciálním věřitelům přehled o platební morálce podniku (Růčková 2015). Dluhošová (2008) poznamenává, že je žádoucí, aby byl ukazatel v čase stabilní. Vzorec dle Taušl Procházková a Jelínková (2018).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky z obchodního styku}}{\text{tržby}/360} \quad (2.22)$$

2.5.4 Souhrnné indexy hodnocení

Souhrnné indexy hodnocení vyjadřují souhrnnou charakteristiku finanční situace podniku většinou pomocí jednoho čísla. Jejich vypovídající hodnota je ovšem nižší a jejich využití je zejména v rychlém srovnání řady podniků, případně mohou sloužit jako podklad pro další hodnocení (Růčková 2015).

2.5.4.1 Bonitní modely

Bonitní modely se na základě nahrazení analytických ukazatelů jedním ukazatelem syntetickým vyjádřit finanční situaci podniku a pozici podniku v mezipodnikovém srovnání (Sedláček 2011). Růčková (2015) tvrdí, že jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy a vypovídají o tom, zda se podnik řadí v tomto ohledu mezi dobré, či špatné firmy.

Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest se skládá ze soustavy čtyř rovnic R1, R2, R3, R4. Rovnice R1 a R2 hodnotí finanční stabilitu firmy, rovnice R3 a R4 její výnosovou situaci. Vzorce zpracovány dle Růčková (2015). Pro účely této práce bude pro výpočet cash flow použit následující vzorec dle Kislingerová a Hnilica (2005), který je uzpůsoben českému prostředí.

$$\text{Provozní CF} = \text{VH za účetní období} + \text{odpisy} + \text{změna stavu rezerv} \quad (2.23)$$

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.24)$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank})}{\text{provozní cash flow}} \quad (2.25)$$

$$R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.26)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}} \quad (2.27)$$

Výsledkům těchto vzorců je potřeba přiřadit hodnotu podle následující tabulky.

Tabulka 2.1 – Bodování Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0–0,1	0,1–0,02	0,2–0,3	> 0,3
R2	< 3	3–5	5–12	12–30	> 30
R3	< 0	0–0,08	0,08–0,12	0,12–0,15	> 0,15
R4	< 0	0–0,05	0,05–0,08	0,08–0,1	> 0,1

Zdroj: zpracováno dle Růčková (2015, s. 86)

Samotné hodnocení poté probíhá ve 3 krocích:

1. Hodnocení finanční stability – součet obodované hodnoty R1 a R2 podělený dvěma,
2. hodnocení výnosové situace – součet obodované hodnoty R3 a R4 podělený dvěma,
3. hodnocení celkové situace – součet obodované hodnoty výnosové situace a finanční stability podělený dvěma.

Interpretace výsledků poté probíhá podle následující tabulky.

Tabulka 2.2 – Hodnocení Kralickova Quicktestu

> 3	bonitní podnik
<1;3>	podnik v šedé zóně
< 1	podnik ve finančních potížích

Zdroj: zpracováno dle Růčková (2015, s. 86–87).

2.5.4.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely mají poskytnout informaci o blížícím se finančním úpadku podniku. Předpokladem je, že podnik, který se blíží bankrotu vykazuje symptomy s bankrotem související jako jsou problémy s likviditou, výší čistého pracovního kapitálu a rentabilitou celkového vloženého kapitálu. Existuje řada modelů, nicméně ne všechny poskytují možnost spolehlivé interpretace pro české prostředí. Jeden z modelů, který je vytvořen specificky pro české prostředí je následující model IN05 (Růčková 2015).

Model IN05 – index důvěryhodnosti

Model je vyjádřen rovnicí, v níž jsou využity poměrové ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Každému ukazateli je přiřazena příslušná váha (Růčková 2015). Model IN05 je poslední aktualizací rodiny indexů IN, které vytvořili manželé Neumaierovi za účelem zhodnocení finanční výkonnosti a důvěryhodnosti českých podniků. Index IN05 spojuje pohled věřitele i vlastníka a poskytuje možnost hodnocení a srovnávání podniků ex post a současně ex ante předpovědět budoucí vývoj (Sedláček 2011). Vzorec dle Neumaierová a Neumaier (2005, s. 145).

$$IN05 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\dot{U}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{V\dot{Y}N}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{KZ + KB\dot{U}} \quad (2.28)$$

Tabulka 2.3 – Vysvětlivky k vzorci 2.28

A =	aktiva, resp. pasiva
CZ =	cizí zdroje
EBIT =	zisk před úroky a zdaněním
\dot{U} =	nákladové úroky
$V\dot{Y}N$ =	celkové výnosy
OA =	oběžná aktiva
KZ =	krátkodobé závazky
KB \dot{U}	krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

Zdroj: zpracováno dle Neumaierová a Neumaier (2015, s. 145)

Hranice pro klasifikaci podniků jsou uvedeny v následující tabulce 2.4.

Tabulka 2.4 – Vyhodnocení indexu IN05

$IN > 1,6$	Lze předpovídat uspokojivou finanční situaci
$0,9 < IN \leq 1,6$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$IN \leq 0,9$	Podnik je ohrožen vážnými finančními problémy

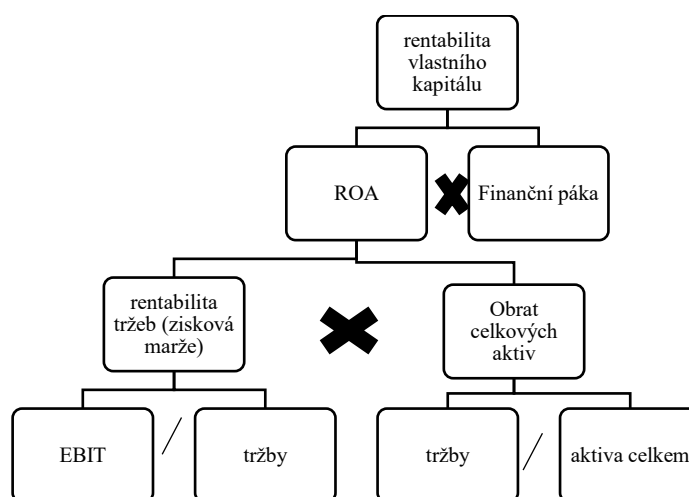
Zdroj: Zpracováno dle Růčková (2015, s. 84)

2.5.4.3 Pyramidové soustavy

V pyramidové soustavě lze použít dvě metody. Aditivní metoda je založena na součtech a rozdílech dvou nebo více ukazatelů. Multiplikativní metoda využívá součinu a podílu dvou nebo více ukazatelů. Pomocí těchto metod lze rozložit vrcholový ukazatel, tím analyzovat vnitřní vazby v rámci pyramidy a popsat vzájemné vazby mezi jednotlivými ukazateli. Změna jednoho ukazatele obvykle ovlivní celou vazbu.

Prvním a dodnes nejpoužívanějším pyramidovým rozkladem je tzv. **Du Pont** rozklad, který je zaměřen na rozložení ukazatele rentability vlastního kapitálu **ROE**, který se dělí na jednotlivé položky, které se dají dále dělit a je tím umožněno hlouběji analyzovat tento ukazatel (Růčková 2015). Pro účely této práce bude využito následujícího schématu 2.7. a vzorců dle Kislingerová a Hnilica (2005, s. 56).

Schéma 2.7 – Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu



Zdroj: zpracováno dle Růčková (2015, s. 76) a Kislingerová a Hnilica (2005, s. 56)

2.5.5 Spider analýza

Spider analýza je jeden ze způsobů, jakým lze prezentovat výsledky finanční analýzy poměrových ukazatelů. Poskytuje přehledné vyhodnocení ukazatelů v porovnání zejména s oborovými průměry, ale také s konkurencí nebo nejlepšími podniky. Standardní počet ukazatelů je 16, nicméně tento počet je flexibilní. Ukazatele se poměří v procentech proti oborovému (odvětvovému) průměru, který se považuje za 100 %. Při počítání s ukazateli, u kterých je žádoucí výsledná hodnota co nejnižší, se počítá s převrácenou hodnotou, tedy oborový průměr se poměří s podnikovou hodnotou. Zvýšenou pozornost je potřeba věnovat ukazatelům, jako například ukazatelé likvidity, u kterých není tendence maximalizovat ani minimalizovat, nýbrž je snaha o naplnění určité optimální hodnoty (Synek 2011).

Základ grafu tvoří kružnice, která vyjadřuje 100% hodnoty ukazatelů, tedy odvětvové průměry, popřípadě konkurenci. Další kružnice jsou odstupňovány od 0 % až do potřebných

hodnot. Tato kružnice je dle skupin ukazatelů rozvržena do 4 kvadrantů. V každém tomto kvadrantu jsou paprsky vycházející ze středu grafu. Počet paprsků v kvadrantu závisí na počtu využitých ukazatelů (pro 16 ukazatelů to budou 4 paprsky na kvadrant). Na tyto paprsky jsou nanášeny hodnoty ukazatelů hodnoceného podniku. Tyto hodnoty se spojí se sousedními hodnotami a vznikne tak výsledný spider graf. Pokud je hodnota podnikového ukazatele vyšší než 100 %, hovoříme o nadprůměru, pokud nižší než 100 %, tak o podprůměru (Synek 2011).

Tabulka 2.5 – Možné rozdělení částí spider analýzy

Aktivita – D <ul style="list-style-type: none"> • D1 – podíl stálých aktiv • D2 – doba obratu aktiv • D3 – doba obratu pohledávek • D4 – doba obratu zásob 	Rentabilita – A <ul style="list-style-type: none"> • A1 – rentabilita vlastního kapitálu • A2 – rentabilita tržeb • A3 – rentabilita provozní činnosti • A4 – rentabilita aktiv
Zdroje financování – C <ul style="list-style-type: none"> • C1 – debt/equity ratio • C2 – krytí stálých aktiv • C3 – doba obratu závazků • C4 – vlastní financování 	Likvidita – B <ul style="list-style-type: none"> • B1 – dynamika krytí zdrojů • B2 – okamžitá likvidita • B3 – pohotová likvidita • B4 – běžná likvidita

Zdroj: vlastní zpracování dle Růčková (2015, str. 51)

3 Představení vybraného podniku

Společnost THERM, spol. s r. o. má široký záběr působnosti. Za dobu své existence si vybudovala stabilní místo na stavebním trhu. Zakládá si především na seriózním jednání a vysoké kvalitě odvedené práce. Nabízí komplexní servis pro své zákazníky, ať už je to vyřízení dotací, vypracování projektové dokumentace, jednání se stavebním úřadem nebo realizace díla včetně koordinace, dodávky technologií a servis. V průběhu let má za sebou stovky úspěšně realizovaných zakázek. Je držitelem mnoha certifikací a využila několika pobídek díky programům Evropské Unie. Společnost má jednoduchou organizační strukturu založenou na osobní odpovědnosti klíčových zaměstnanců a využívá nasbírané zkušenosti ve prospěch svých zákazníků (*webové stránky společnosti*).

Provádí:

- rekonstrukce a revitalizace bytových domů, veřejných budov, rodinných domů a průmyslových objektů,
- zateplení obvodového pláště budov,
- zateplení a oprava střech,
- výroba a montáž plastových a hliníkových oken a dveří,
- zámečnická výroba, balkónové zábradlí, zasklení lodžii,
- klempířské práce,
- statické senace,
- senace zateplovacích systémů,
- rekonstrukce bytových jader (*webové stránky společnosti*).

Obrázek 3.1 – Logo společnosti



Zdroj: Webové stránky společnosti

Obchodní jméno:	THERM, spol. s. r. o.
Sídlo společnosti:	Ostrava – Zábřeh, 700 30 Pavlovova 1351/44
Identifikační číslo:	42766991
Právní forma:	Právní osoba zapsaná v obchodním rejstříku
Spisová značka:	C 1777 vedená u krajského soudu v Ostravě
Datum zápisu do OR:	31.11.1991
Hlavní předmět podnikání:	Provádění staveb, jejich změn a odstraňování, izolatérství (<i>interní dokumenty společnosti</i>)

Společnost byla založena v roce 1991 pěti společníky, a to bez přispění cizího kapitálu. Základní jmění společnosti činilo 120 000 Kč, kdy každý společník uspal a splatil vklad ve výši 24 000 Kč. Nyní má společnost 2 společníky a základní kapitál dle rejstrik-firem.kurzy.cz činí 3.2 miliony Kč. Od té doby se stala ekonomicky silnou a prosperující společností a dosáhla významného postavení na trhu a její práce se stala synonymem kvality. V roce 2000 rozšířila své služby o výrobu plastových oken a dveří a v roce 2005 o výrobu hliníkových konstrukcí. Od roku 2002 sídlí v Ostravě – Zábřehu, kdy zakoupila nový areál na Pavlovově ulici. V tomto areálu má společnost veškeré technické a materiální zázemí. V roce 2015 začala společnost tvořit novou firemní identitu-vytvořila nové logo a dle požadavků moderní doby vytvořila nové internetové stránky, které neustále aktualizuje. Navzdory nepříznivé době pro stavební společnosti má podnik dostatek zakázek, a to především díky pozitivním referencím zákazníků a investorů (*webové stránky společnosti*).

4 Hodnocení finančního zdraví vybraného podniku

V této části práce budou aplikovány metody finanční analýzy, které byly popsány v teoretické části na podnik THERM s.r.o. a na základě získaných poznatků bude posouzeno jeho finanční zdraví. Bude použita analýza absolutních ukazatelů – konkrétně horizontální a vertikální analýza rozvahy a horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty, analýza čistého pracovního kapitálu, poměrových ukazatelů, Kralickův Quicktest, model IN05, spider analýza a pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

V této kapitole budou analyzovány položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Rozvaha ve zkráceném rozsahu bude analyzována jak horizontálně, tak vertikálně. Ve výkazu zisku a ztráty bude zaměřena pozornost na horizontální analýzu výsledku hospodaření běžného účetního období, náklady a výnosy.

4.1.1 Horizontální analýza

V horizontální analýze budou využity vzorce 2.2 a 2.3, změny budou vyjádřeny jak v procentech, tak v absolutních hodnotách. Bude využita metoda řetězového indexu, tedy meziročního srovnání.

4.1.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Aktiva

Pro tuto část analýzy budou využity hlavní položky aktiv, a to celková aktiva, stálá aktiva (DNM, DHM, DFM), oběžná aktiva, zásoby, dlouhodobé i krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek, který pro účely analýzy bude zahrnovat jak položku krátkodobého finančního majetku, tak peněžní prostředky. Položka časového rozlišení je ve vztahu k celkovým oběžným aktivům zanedbatelná.

Tabulka 4.1 – Horizontální analýza aktiv

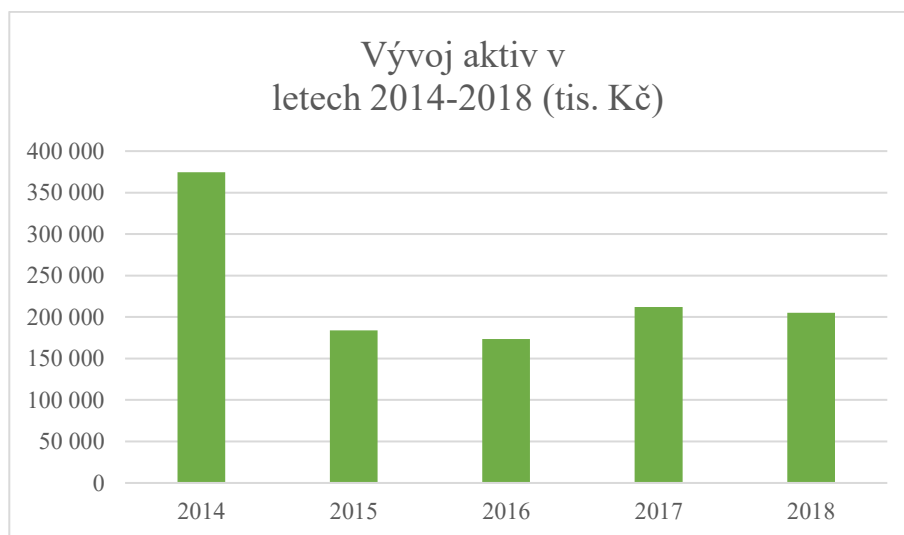
	Analýza v absolutních hodnotách (tis. Kč)				Analýza v %			
	Změna 14–15	Změna 15–16	Změna 16–17	Změna 17–18	14–15	15–16	16–17	17–18
Aktiva celkem	-190 853	-10 270	38 558	-6 984	-50,93 %	-5,59 %	22,21 %	-3,4 %
Stálá aktiva	-187 518	-2 993	-16 077	-9 256	-65,44 %	-3,02 %	-16,74 %	-11,57 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	-36	-28	0	0	-56,25 %	-100 %	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	-7 017	-2 554	-11 693	-9 256	-9,61 %	-3,87 %	-18,43 %	-19,93 %
Dlouhodobý finanční majetek	-180 465	-411	-4 384	-3 942	-84,53 %	-1,24 %	-13,44 %	-13,96 %
Oběžná aktiva	-3 260	-7 341	54 009	2 800	-3,72 %	-8,69 %	70,02 %	2,14 %
Zásoby	-1 708	34	2 590	-1 390	-49,38 %	1,94 %	145,09 %	-46,57 %
Dlouhodobé pohledávky	-17 994	1 508	-1 497	271	-78,61 %	30,8 %	-23,38 %	5,52 %
Krátkodobé pohledávky	14 507	-14 274	47 057	-39 261	76,32 %	-42,59	70,98 %	-59,22

						%		%
Krátkodobý finanční majetek	1 935	5 391	5859	43 180	4,56 %	12,17 %	11,78 %	77,71 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Jak je patrné z tabulky 4.1, **celková aktiva** se skokově snížila z roku 2014 na 2015 o 50,93 %. Tato změna byla zapříčiněna snížením dlouhodobého finančního majetku, především podílů v jiných společnostech. V letech 2015–2016 je zaznamenán mírný pokles. V letech 2016–2017 byl nárůst o 22,21 % a v z roku 2017 na 2018 opět mírný pokles, a to o 3,4 %. Budoucí vývoj kvůli kolísavé tendenci celkových aktiv zde předpovídat nelze. Nicméně snížení aktiv obecně může mít pozitivní vliv na ukazatele rentability aktiv, za předpokladu stejné nebo vyšší úrovně tržeb. Situace je znázorněna na grafu 4.1.

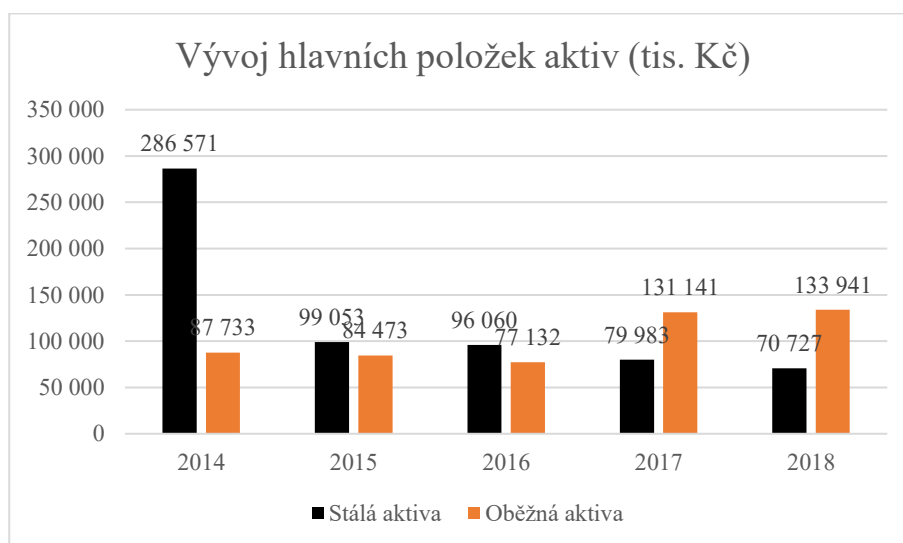
Graf 4.1 – Vývoj aktiv v letech



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Stálá aktiva vykazují dlouhodobě klesající trend. Z roku 2014 na rok 2015 to bylo zapříčiněno skokovou změnou dlouhodobého finančního majetku, který byl meziročně snížen o 84,53 %. V letech 2015–2016 byl pokles mírný 3,02 %. Meziroční pokles v roce 2017 poté činil 16,17 % a v roce 2018 to bylo 11,57 %. Nejnížší hodnoty dosáhla stálá aktiva v roce 2018, a to 70 727 tis. Kč. Celkově se stálá aktiva za sledované období snížila o 215 844 tis. Kč. Snižující se stálá aktiva mohou mít vliv na způsob financování aktiv jako takových. Podnik si může dovolit více využívat krátkodobé zdroje na úkor těch dlouhodobých v zájmu pravidla financování oběžných aktiv krátkodobými zdroji a dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji, tedy zlatého bilančního pravidla. Vývoj **oběžných aktiv** byl v letech 2014–2016 mírně klesající, kdy v roce 2016 nabyl nejnížší hodnoty 77 132 tis. Kč. Nicméně v roce 2017 byl zaznamenán velký nárůst, a to meziročně o 70,02 %. V roce 2018 byla situace obdobná jako v roce 2017, oběžná aktiva byla zvýšena meziročně o 2,14 %. Situace je znázorněna na grafu 4.2.

Graf 4.2 – Vývoj hlavních položek aktiv



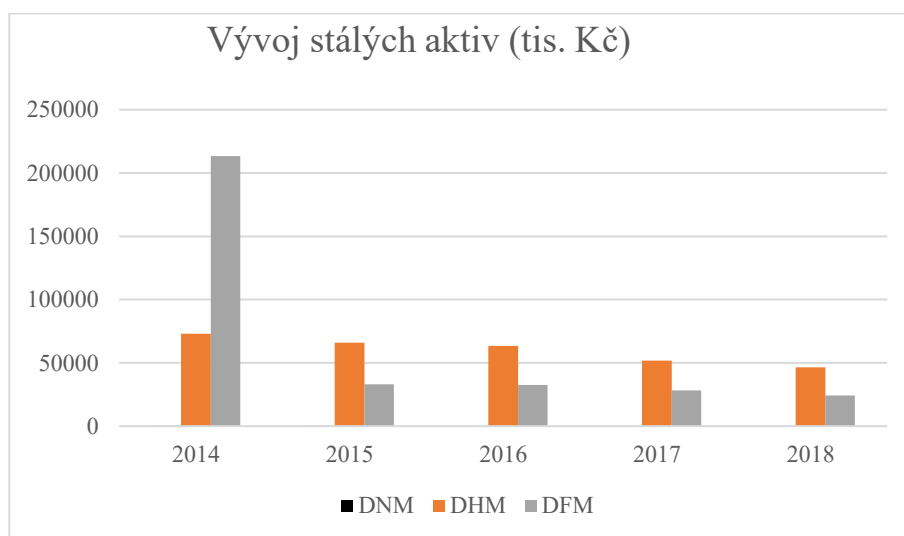
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Dlouhodobý finanční majetek zaznamenal, jak je zmíněno výše, významný meziroční pokles v roce 2015 o 84,53 %. V roce 2016 je patrný mírný meziroční pokles o 1,24 %, v roce 2017 meziroční pokles o 13,44 %. V roce 2018 meziroční pokles činil 13,96 %. Lze konstatovat, že vývoj dlouhodobého finančního majetku je za sledované období klesající a v letech 2015–2018 je tento pokles poměrně mírný.

Položka **dlouhodobý hmotný majetek** také za sledované období klesá, ovšem změny meziročně nijak dramatické nejsou. V roce 2018 vykázala stálá aktiva pokles o 26 669 tis. Kč v absolutním vyjádření oproti roku 2014. V relativním vyjádření je to pokles o 36,52 % za celé období.

Dlouhodobý nehmotný majetek, tvořený zejména softwarem, má oproti DHM a DFM zanedbatelnou hodnotu. V roce 2015 byl zaznamenán meziroční pokles o 36 000 Kč, v roce 2016 meziroční pokles o 28 000 Kč a po zbytek období vykazoval hodnotu nulovou. Vývoj hodnoty DHM, DFM a DNM je znázorněn v grafu 4.3.

Graf 4.3 – Vývoj stálých aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

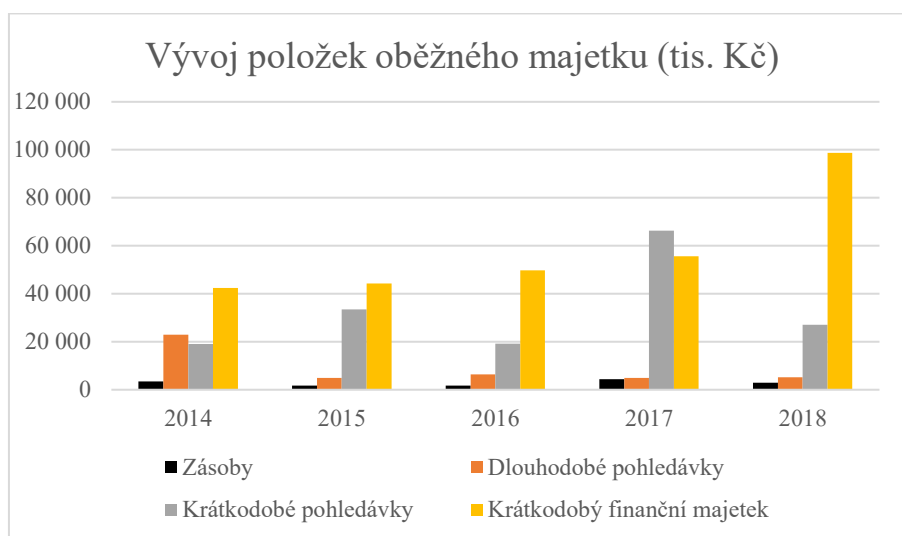
V grafu 4.4. Je znázorněna situace vývoje jednotlivých složek **oběžného majetku**. Podnik drží poměrně nízké množství **zásob** a oproti krátkodobým pohledávkám a krátkodobému finančnímu majetku je jeho hodnota velmi nízká. Nejnižší hodnoty tato položka nabyла v roce 2015, kdy byl zaznamenán meziroční pokles o 49,38 %. Poté následoval mírný meziroční nárůst o 1,94 %. V roce 2017 se položka zásob dramaticky zvýšila oproti předešlému roku o 145,09 %. V roce 2018 ovšem opět hodnota zásob meziročně klesla o 46,57 %. Obecně tato položka za sledované období kolísá a nevykazuje žádný trend.

Dlouhodobé pohledávky se vyvíjí kolísavě za celé sledované období. Největší změna nastala v roce 2015, kdy byla tato položka meziročně snížena o 78,61 %. V roce 2016 byl zaznamenán meziroční nárůst o 30,8 %, v roce 2017 pokles o 23,38 % a v roce 2018 nárůst o 5,52 %.

Vývoj **krátkodobých pohledávek** také nevykazuje žádný trend. Nicméně jeho hodnota relativním vyjádřením kolísala poměrně výrazně. Z roku 2014 na rok 2015 se tato položka zvýšila o 76,32 %, následoval meziroční pokles o 42,59 % v roce 2016. V roce 2017 byl zaznamenán prudký nárůst o 244,59 %, který byl následován meziročním poklesem v roce 2018 o 59,22 %.

Jedinou stabilně rostoucí položkou byl **krátkodobý finanční majetek**, který nabyl nejvyšší hodnoty 98 743 tis. Kč v roce 2018 a je za sledované období s výjimkou v roce 2017 dominantní položkou oběžných aktiv. V letech 2014–2017 je nárůst spíše pozvolný, činí postupně 4,56 %, 12,17 %, a 11,78 %. Vysoký meziroční nárůst je zaznamenán v roce 2018, kdy byl 77,71 %. Vysoký krátkodobý finanční majetek může mít velmi pozitivní vliv na likviditu, nicméně je nutné zvážit náklady na jeho držení a zhodnotit, jestli by nebylo vhodné využít část tohoto majetku jiným způsobem.

Graf 4.4 – Vývoj položek oběžného majetku



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Pasiva

V této části budou analyzovány hlavní položky pasiv, především pak vývoj cizích a vlastních zdrojů a příslušných nejvýznamnějších položek. Vývoj celkových pasiv koresponduje s vývojem celkových aktiv, která byla analyzována dříve. Vývoj výsledku hospodaření za běžné účetní období je k dispozici v kapitole 4.1.1.2. Vývoj jednotlivých položek zachycuje tabulka 4.2. Vývoj vlastního a cizího kapitálu znázorňuje graf 4.5.

Tabulka 4.2 – Horizontální analýza pasiv

	V absolutních hodnotách tis. Kč				V relativních hodnotách %			
	14–15	15–16	16–17	17–18	14–15	15–16	16–17	17–18
Pasiva celkem	-190 853	-10 270	38 558	-6 984	-50,93 %	-5,59 %	22,21 %	-3,4 %
Vlastní kapitál	-189 682	-6 509	10 947	11 966	-55,25 %	-4,24 %	7,44 %	7,57 %
Základní kapitál	0	0	0	0	0 %	0 %	0 %	0 %
Kapitálové fondy	9 548	9	30	-219	37,05 %	0,05 %	0,18 %	-1,35 %
Rezervní fondy	-321	0	0	0	-100 %	0	0	0
VH let minulých	-202 589	1973	-7 499	2 976	-56,55 %	1,27 %	-4,76 %	1,98 %
VH BÚO	3 670	-8 473	18 476	877	50,25 %	-77,22 %	739,04 %	41,81 %
Cizí zdroje	-1 745	-3 008	26 189	-18 081	-5,61 %	-10,25 %	99,47 %	-34,42 %
Rezervy	-783	230	236	235	-42,72 %	21,9 %	18,44 %	15,5 %
Dlouhodobé závazky	-5 349	-530	-716	139	-50,52 %	-10,12 %	-15,21 %	3,4 %
Krátkodobé závazky	4 387	-2 708	26 669	-18 455	23,57 %	-11,75 %	101,3 %	-39,26 %
Časové rozlišení pasiv	585	-753	1 422	-869	182,24 %	83,2 %	935,53 %	-55,21 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

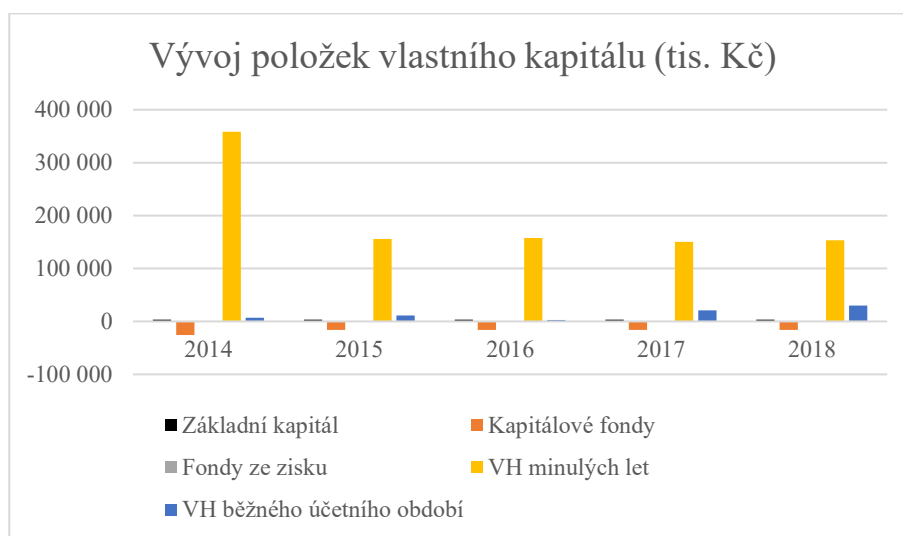
Graf 4.5 – Vývoj vlastního a cizího kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Vlastní kapitál zaznamenal jedinou velkou změnu v období 2014–2015, kdy se meziročně snížil o 55,25 %. Tato skutečnost koresponduje se snížením dlouhodobého finančního majetku v rámci aktiv. V rámci pasiv se tato změna promítla zejména v položce **výsledek hospodaření let minulých**, který se meziročně snížil o 56,55 % a po zbytek období výraznější změny nevykázal. Mírný meziroční pokles vlastního kapitálu o 4,24 % nastal i v roce 2016, kdy byl zaznamenán výrazný pokles **výsledku hospodaření běžného účetního období** o 77,22 %. Nicméně v roce 2017 byl meziroční nárůst vlastního kapitálu o 7,44 % a v roce 2018 o 7,44 %. Na tom se opět podílel nejvýznamněji výsledek hospodaření běžného účetního období, který vykázal za tyto roky vysoký meziroční nárůst. **Základní kapitál** se za sledované období neměnil. **Kapitálové fondy** prošly výraznější změnou v období 2014–2015, kdy jejich hodnota narostla o 37,05 %. Po zbytek období zůstala jejich hodnota téměř konstantní. **Rezervní fondy** byly sníženy z roku 2014 na rok 2015 o 100 % a po zbytek období vykazovaly nulovou hodnotu. Situace vývoje položek vlastního kapitálu je znázorněna grafem 4.6.

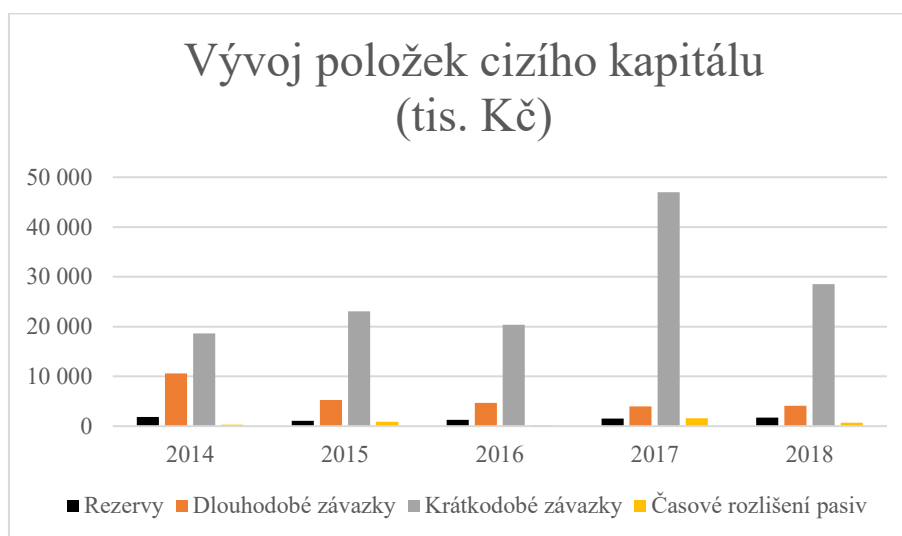
Graf 4.6 – Vývoj položek vlastního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Cizí zdroje, které nemají tak výrazný podíl na pasivech jako vlastní kapitál (toto bude rozebráno dále v textu), zaznamenaly v prvních dvou letech sledovaného období mírný pokles. V roce 2015 činil tento meziroční pokles 5,61 % a v roce 2016 bez mála dvojnásobných 10,25 %. Velký meziroční nárůst cizích zdrojů byl zaznamenán v roce 2017, činil 99,47 %. V roce 2018 cizí zdroje meziročně klesly o 34,42 %. Dramatický nárůst v roce 2017 způsobily především **krátkodobé závazky**, které v letech 2015 vykázaly meziroční nárůst 23,57 %, v roce 2016 pak 11,75 %, ovšem v roce 2017 činil tento meziroční nárůst 101,3 %. V roce 2018 vykázaly krátkodobé závazky meziroční pokles o 39,26 %. Je pravděpodobné, že zvýšená hodnota krátkodobých závazků v letech 2017 a 2018 oproti období 2014–2016 souvisela s množstvím zakázek, tím pádem přijatých faktur, což se mohlo pozitivně odrazit na výnosech a tím i na nejvyšších výsledcích hospodaření za tyto 2 roky. Vývoj **dlouhodobých závazků** byl v letech 2014–2017 klesající. Nejvyšší změna nastala v roce 2015, kdy jejich hodnota meziročně klesla o 50,52 %. V následujících dvou letech byl tento meziroční pokles mírnější, v roce 2016 činil 10,12 % a v roce 2017 pak 15,21 %. V roce 2018 byl zaznamenán mírný meziroční nárůst 3,4 %. **Rezervy** byly v roce 2015 meziročně sníženy o 42,72 %. Poté následoval každoroční nárůst. V roce 2016 se jednalo o 21,9 %, v roce 2017 o 18,44 % a v roce 2018 pak 15,5 %. Velmi výraznými změnami prošlo také **časové rozlišení pasiv**. Ačkoli je, co se podílu na pasivech týče položkou zanedbatelnou, procentuálně zaznamenala velké změny. V roce 2015 meziroční nárůst o 182,24 %, v roce 2016 meziroční pokles o 83,2 %, v roce 2017 dramatický nárůst o 935,53 % a v roce 2018 opět meziroční pokles o 55,21 %. Vývoj položek cizích zdrojů znázorňuje graf 4.7.

Graf 4.7 – Vývoj položek cizího kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

4.1.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V rámci horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty bude pozornost zaměřena na vývoj výsledku hospodaření za běžné účetní období a na vývoj nákladů a výnosů jako celku. To je zaznamenáno v tabulce 4.3.

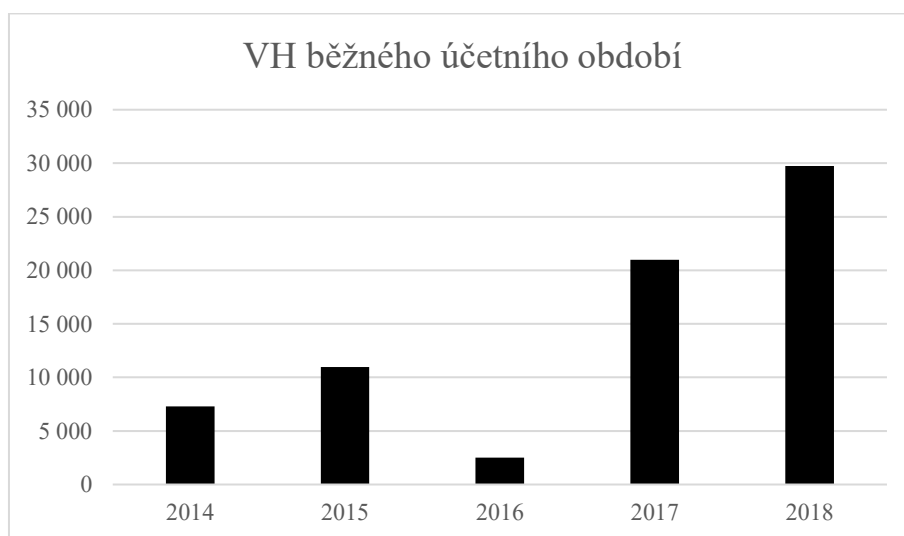
Tabulka 4.3 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Položka	V absolutních hodnotách tis. Kč.				V relativních hodnotách %			
	14–15	15–16	16–17	17–18	14–15	15–16	16–17	17–18
VH BÚO	3 670	-8 473	18 476	8 771	50,25 %	-77,22 %	739 %	41,81 %
Výnosy	68 622	-121 172	157 679	23 016	40,86 %	-45,98 %	111 %	7,67 %
Náklady	64 952	-85 699	139 203	14 245	40,44 %	-37,99 %	99,51 %	5,1 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Vývoj **výsledku hospodaření za běžné účetní období** ukazuje na rostoucí trend, s výjimkou mimořádného roku 2016. V roce 2015 byl zaznamenán meziroční nárůst o 50,25 %, nicméně v roce 2016 výsledek hospodaření poklesl o 77,22 %. V roce 2017 byl extrémní meziroční nárůst 739 % a v roce 2018 vzrostl výsledek hospodaření o 41,81 %. Vývoj je znázorněn na grafu 4.8.

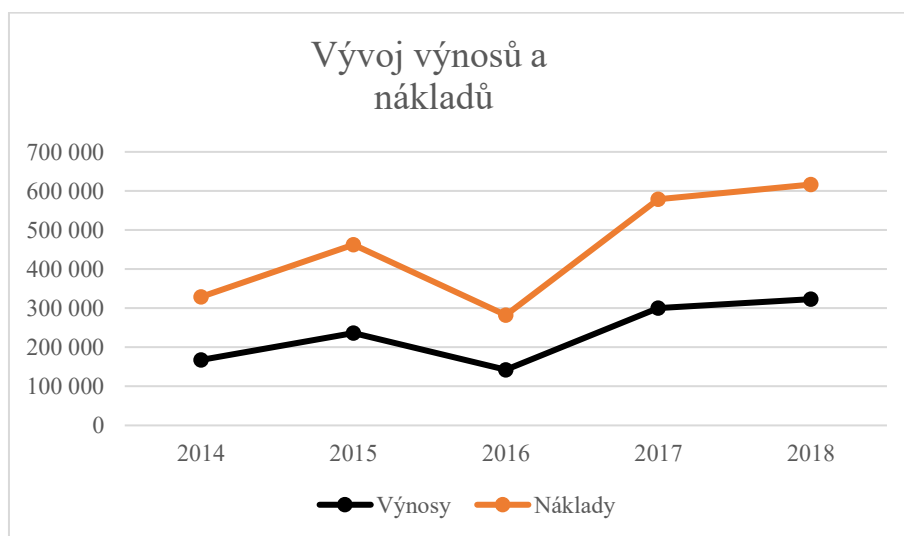
Graf 4.8 – Vývoj VH za běžné účetní období



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Z grafu 4.9 je patrný vývoj **nákladů a výnosů** za sledované období. Z tohoto grafu, stejně jako z tabulky 4.3, je zřejmé, že ve všech letech kromě roku 2016 rostly výnosy rychleji, tedy v relativních číslech meziročně více než náklady. Naproti tomu v roce 2016 se výnosy meziročně snížily o 45,98 %, kdežto náklady pouze o 37,99 %. To je jedna z příčin slabšího výsledku hospodaření v tomto roce. Další z příčin může být nejnížší hodnota pohledávek za sledované období, zkrátka podnik neměl zakázky. Také lze uvažovat o špatném využití zdrojů v tomto období, to bude dále analyzováno v poměrových ukazatelích. Pro podnik je jednoznačně pozitivní, že za sledované období náklady ani jednou nepřesáhly výnosy, tedy i výsledek hospodaření byl kladný. Ačkoli byl uprostřed období, tedy v roce 2016 výsledek hospodaření za celé sledované období nejslabší, roky 2017 a 2018 ukazují, že na podnik to z dlouhodobějšího hlediska vliv nemělo a byl schopen nastolit předpoklad k rostoucímu trendu.

Graf 4.9 – Vývoj výnosů a nákladů



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

4.1.2 Vertikální analýza

Ve vertikální analýze budou sledovány jednotlivé položky rozvahy v procentuálním vyjádření vzhledem k určené základně. Základnou pro analýzu rozvahy budou celková aktiva u položky aktiv a celková pasiva u položky pasiv. Výpočty byly provedeny dle vzorce 2.4. Pro větší přehlednost jsou výsledky zaneseny do grafů. Vybrané položky jsou také porovnány s hodnotami z odvětví stavebnictví.

4.1.2.1 Vertikální analýza pasiv

V první části vertikální analýzy budou analyzována pasiva, a to nejdříve hlavní položky vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení. Dále budou analyzovány položky jednotlivých hlavních skupin, které na celkových pasivech mají významný podíl.

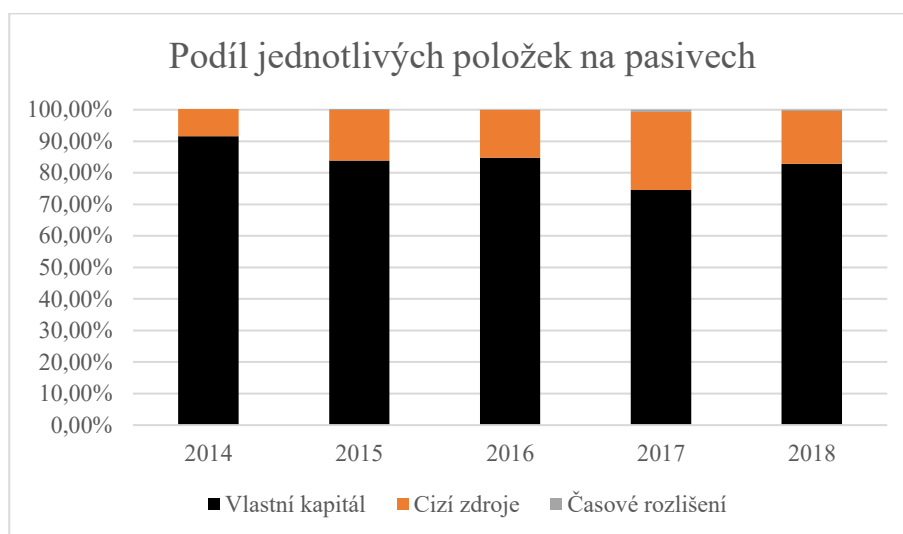
Tabulka 4.4 – Vertikální analýza pasiv

	2014	2015	2016	2017	2018
Pasiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	91,61 %	83,92 %	84,75 %	74,54 %	82,87 %
Základní kapitál	0,86 %	1,75 %	1,84 %	1,51 %	1,56 %
Kapitálové fondy	-6,88 %	-8,89 %	-9,35 %	-7,66 %	7,82 %
Fondy ze zisku	0,086 %	0 %	0	0	0
VH minulých let	95,6 %	85,03 %	90,80 %	70,77 %	74,6 %
VH běžného účetního období	1,95 %	1,36 %	1,14 %	9,8 %	14,49 %
Cizí zdroje	8,83 %	16,02 %	15,17 %	24,75 %	16,78 %
Rezervy	0,49 %	0,57 %	0,74 %	0,71 %	0,85 %
Dlouhodobé závazky	2,8 %	2,86 %	2,7 %	1,88 %	2,01 %
Krátkodobé závazky	4,98 %	12,59 %	11,72 %	22,16 %	13,92 %
Časové rozlišení	0,086 %	0,49 %	0,088 %	0,74 %	0,34 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Jak z tabulky 4.4, tak z grafu 4.10 plyne, že jednoznačně dominantní podíl na celkových zdrojích financování má **vlastní kapitál**. Hodnota jeho podílu na pasivech sice kolísá, nicméně lze pozorovat trend mírně klesající. Podíl **cizích zdrojů** na pasivech ve sledovaném období taktéž kolísá, i zde je však patrný mírný trend, a to stoupající. Průměrný podíl cizích zdrojů v odvětví stavebnictví v letech 2014–2015 činí 55,19 %, analyzovaný podnik tedy oproti ostatním podnikům v odvětví využívá cizí zdroje velmi málo, kdy nejvyšší podíl nastal v roce 2017, a to 24,75 %. Z toho plyne, že oproti podnikům z odvětví spoléhá především na zdroje vlastní. Tato situace je výhodná pro věřitele vzhledem k tomu, že jim neplyne vysoké riziko z poskytnutých finančních prostředků. Podíl časového rozlišení pasiv nedosahuje za celé sledované období ani 1 %, jeho podíl je tedy zanedbatelný.

Graf 4.10 – Podíl položek pasiv na pasivech



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Z položek vlastního kapitálu má na celkových aktivech největší podíl **výsledek hospodaření let minulých**, který se pohybuje v rozmezí 92–74 %. V průběhu sledovaného období má tento podíl klesající tendenci. **Výsledek hospodaření běžného účetního** období klesal do roku 2016. V letech 2017 a 2018 je zaznamenán poměrně výrazný nárůst podílu.

V cizích zdrojích financování mají na celkových pasivech nejvyšší podíl **krátkodobé závazky**. Jak krátkodobé, tak dlouhodobé cizí zdroje ve sledovaném období kolísají. Krátkodobé závazky nabývají nejmenšího podílu na pasivech v roce 2014, kdy dosahují 4,98 %. Nejvyšší hodnoty 22,16 % poté v roce 2017. **Dlouhodobé závazky** vykazují největší podíl v roce 2017, kdy dosáhl 1,88 % a v roce 2018 se podíl jen lehce navýšil na 2,01 %. Naopak nejvyšší podíl na celkových pasivech měly dlouhodobé závazky v roce 2015, a to 2,86 %, nicméně hodnoty v letech 2015 a 2016 se od roku 2014 lišily pouze minimálně. Lze konstatovat, že podnik se přiklání, co se cizích zdrojů týká, spíše k závazkům krátkodobým, které jsou zpravidla levnější než ty dlouhodobé. Rezervy se pohybují stabilně pod 1 %.

4.1.2.2 Vertikální analýza aktiv

V první části vertikální analýzy aktiv budou analyzovány podíly stálých aktiv, oběžných aktiv a položky časové rozlišení. Dále budou analyzovány jednotlivé položky hlavních skupin, které mají na aktivech významný podíl.

Tabulka 4.5 – Vertikální analýza aktiv

	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
<i>Stálá aktiva</i>	76,48 %	55,88 %	55,33 %	37,7 %	34,47 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,017 %	0,014 %	0 %	0 %	0 %
Dlouhodobý hmotný majetek	19,48 %	35,89 %	36,54 %	24,39 %	22,63 %
Dlouhodobý finanční majetek	56,97 %	17,96 %	18,79 %	13,31 %	11,84 %
<i>Oběžná aktiva</i>	23,41 %	45,94 %	44,43 %	61,81 %	65,28 %
Zásoby	0,92 %	0,95 %	1,03 %	2,06 %	1,45 %

Dlouhodobé pohledávky	6,1 %	2,66 %	3,68 %	2,31 %	2,52 %
Krátkodobé pohledávky	5,07 %	18,23 %	11,08 %	31,25 %	13,18 %
Krátkodobý finanční majetek	11,3 %	24,1 %	28,6 %	26,18 %	48,13 %
Časové rozlišení	0,11 %	0,49 %	0,23 %	0,49 %	0,34 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Graf 4.11 – Podíl hlavních složek na aktivech



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Jak lze vidět v tabulce 4.5 a grafu 4.11, poměr mezi **stálými aktivy a oběžnými aktivy** za sledované období mění. Ze začátku sledovaného období je podíl stálých aktiv velmi vysoký, a to zejména v porovnání s průměrem odvětví stavebnictví, který dosahuje 33,39 %. Těmto hodnotám se analyzovaný podnik přibližuje až v letech 2017 a 2018. Nejvyšší podíl zaujímá v roce 2014 (56,97 %) a to díky dlouhodobému finančnímu majetku, jehož podíl kolísá a nejnižšího podílu dosahuje v roce 2018, kdy je jeho podíl 11,84 %. Prudký pokles podílu dlouhodobého finančního majetku je zaznamenán z roku 2014 na rok 2015 a to z důvodů, které byly rozebrány v kapitole horizontální analýzy. Ve zlomovém roce 2015 je také zaznamenán nárůst podílu dlouhodobého hmotného majetku, který vrcholí v roce 2016 podílem 36,54 %. V letech 2017 a 2018 je u tohoto podílu zaznamenán pokles. Obecně u stálých aktiv je nastaven klesající trend. Podíl dlouhodobého nehmotného majetku je zanedbatelný.

Naopak podíl **oběžných aktiv** se ve sledovaném období zvyšuje a byl zaznamenán každoroční nárůst, s výjimkou roku 2016, kdy je viditelný mírný pokles. Průměru odvětví se podnik přibližuje opět až v roce 2018, kdy dosahuje hodnoty 65,28 %. V rámci oběžných aktiv lze pozorovat vysoký podíl **krátkodobého finančního majetku**, který je tvořen jak krátkodobým finančním majetkem jako takovým, tak peněžními prostředky. Tento podíl za sledované období rostl až na rok 2017, kdy byl zaznamenán mírný pokles. Nejnižší podíl krátkodobého finančního majetku byl v roce 2014, ve kterém dosahoval hodnoty 11,3 %, nejvyšší potom v roce 2018, kdy činil 48,13 %. Velmi nestabilně se vyvíjí podíl **krátkodobých pohledávek**, které jsou druhou nejvýznamnější skupinou, co se podílu týče. **Dlouhodobé**

pohledávky se s výjimkou roku 2014, kdy zaujímaly podíl 6,1 %, drží v rozmezí 2,3–3,8 %. Podíl zásob na celkových aktivech je taktéž velmi nízký, a to až na rok 2017 pod 2 %. Nicméně podíl zásob ve sledovaném období ukazuje spíše na rostoucí trend. **Časové rozlišení** má za celé období velmi nízký podíl pod 0,5 %.

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

V této části bude analyzován čistý pracovní kapitál. Pro výpočet byl použit vzorec 2.3 a pro znázornění bude použita tabulka 4.6. a graf 4.12.

Tabulka 4.6 – Analýza čistého pracovního kapitálu

	2014	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	87 733	84 473	77 132	131 141	133 941
Krátkodobé závazky	18 661	23 048	20 340	47 009	28 554
ČPK	69 082	61 425	56 792	84 132	105 387

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Za celé období vykazuje analyzovaný podnik konzervativní způsob financování. ČPK za sledované období dosahuje kladných hodnot, kryje tedy dlouhodobými zdroji část oběžných aktiv v příslušné výši. ČPK v letech 2015 a 2016 meziročně klesá, nicméně v letech 2017 a 2018 je zaznamenáno výrazné zvýšení. Dle grafu 4.12 je patrné, že pokles byl způsoben především poklesem oběžných aktiv, ale také mírnějším poklesem krátkodobých závazků z roku 2015 na rok 2016. V roce 2017 ČPK zaznamenal nárůst především díky růstu oběžných aktiv, která rostla meziročně více než krátkodobé závazky. Naopak tomu bylo v roce 2018, kdy oběžná aktiva rostla pouze mírně, nicméně hodnota krátkodobých závazků se poměrně výrazně snížila, tempo vývoje ČPK jako takového i přes tyto odlišnosti se však v letech 2016–2017 a 2017–2018 téměř nezměnilo. Vývoj oběžných aktiv a krátkodobých závazků byl analyzován v kapitole horizontální analýza.

Graf 4.12 – Vývoj čistého pracovního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je jednou ze stěžejních částí finanční analýzy a hodnocení výkonnosti podniku jako takového. V této práci budou použity ukazatele rentability, zadluženosti, aktivity a likvidity. Využity budou vzorce 2.6–2.22. Veškeré údaje pro výpočty byly získány z podnikových výkazů rozvahy, výkazu zisku a ztrát a případně cash flow. Výpočty příslušných ukazatelů lze najít v příloze č. 8. Vybrané ukazatele budou porovnány s průměry v odvětví za příslušné období. Celkové porovnání s odvětvím bude provedeno dále v této práci v rámci spider analýzy.

4.3.1 Ukazatelé rentability

Tato skupina ukazatelů poměřuje vždy zisk proti položce, jejíž rentabilitu má v úmyslu podnik měřit. Měří tedy schopnost podniku generovat zisk prostřednictvím vloženého kapitálu. Jinými slovy ukazuje, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč vložených prostředků. U této skupiny ukazatelů jsou žádoucí kladné hodnoty a růst v čase. Obecně se o ukazatelích rentability hovoří také jako o ukazatelích výnosnosti. Pro účely této práce byly vybrány ukazatele rentability aktiv, rentability vlastního kapitálu a rentability tržeb. Vývoj všech těchto ukazatelů je zaznamenán v následující tabulce 4.7.

Tabulka 4.7 – Ukazatelé rentability

Ukazatel	Výpočet	2014	2015	2016	2017	2018
ROA	$\frac{EBIT}{Aktiva}$	2,7 %	7,34 %	2,18 %	11,48 %	17,89 %
ROE	$\frac{EAT}{Vlastní\ kapitál}$	2,13 %	7,4 %	1,7 %	13,27 %	17,49 %
ROS	$\frac{EAT}{Tržby}$	4,46 %	4,83 %	1,8 %	7,4 %	9,55 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

4.3.1.1 Rentabilita aktiv

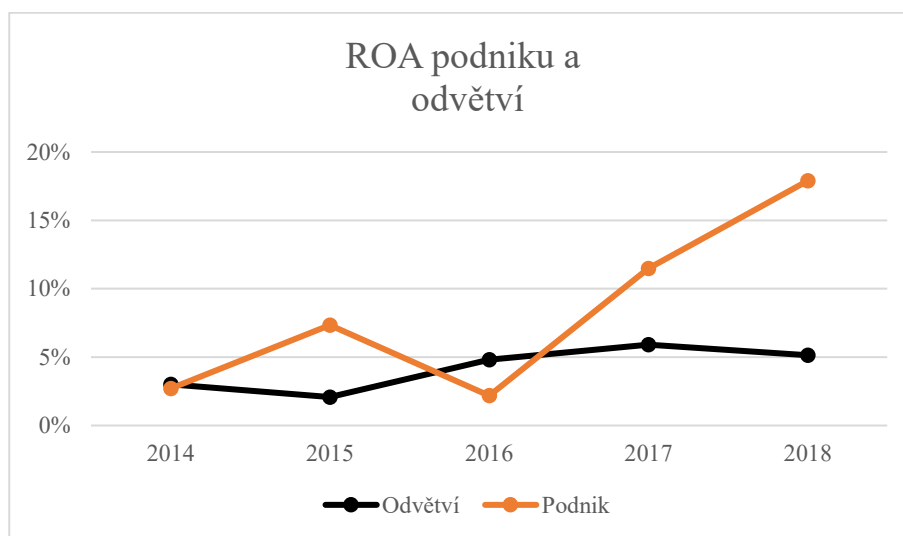
Rentabilita aktiv poměřuje EBIT, zisk před zdaněním zvýšený o nákladové úroky k celkovým aktivům, tedy k vloženým prostředkům bez ohledu na zdroj jejich financování. Obecně bývá považován za nejdůležitější ukazatel rentability.

Podnik za celé sledované období dosahuje kladných hodnot. Nejnižších hodnot dosahuje v roce 2016, a to 2,18 %. To je zapříčiněno především nízkým výsledkem hospodaření, který je v jiných letech výrazně vyšší. Jen o málo lepšího výsledku dosáhl podnik v roce 2014, a to 2,7 %. Tato skutečnost je způsobena vysokou hodnotou dlouhodobého finančního majetku, což bylo popsáno již v rámci horizontální a vertikální analýzy. V letech 2017 a 2018 lze pozorovat poměrně prudký nárůst, kdy v roce 2017 připadalo na 1 Kč

vložených prostředků 0,1148 Kč resp. 0,1789 Kč v roce 2018. Takto pozitivního výsledku podnik dosáhl především díky vysokému výsledku hospodaření v daných letech.

V grafu 4.13 je znázorněn vývoj ROA analyzovaného podniku s průměrným ROA v odvětví. Ve slabších letech 2014 a 2016 je ROA podniku nižší, nicméně v letech 2015, 2017 a 2018 průměr odvětví analyzovaný podnik výrazně převyšuje. Obecně lze konstatovat pozitivní situaci díky kladným hodnotám za celé sledované období a velmi dobrým výsledkům v letech 2017 a 2018.

Graf 4.13 – Porovnání ROA podniku s odvětvím



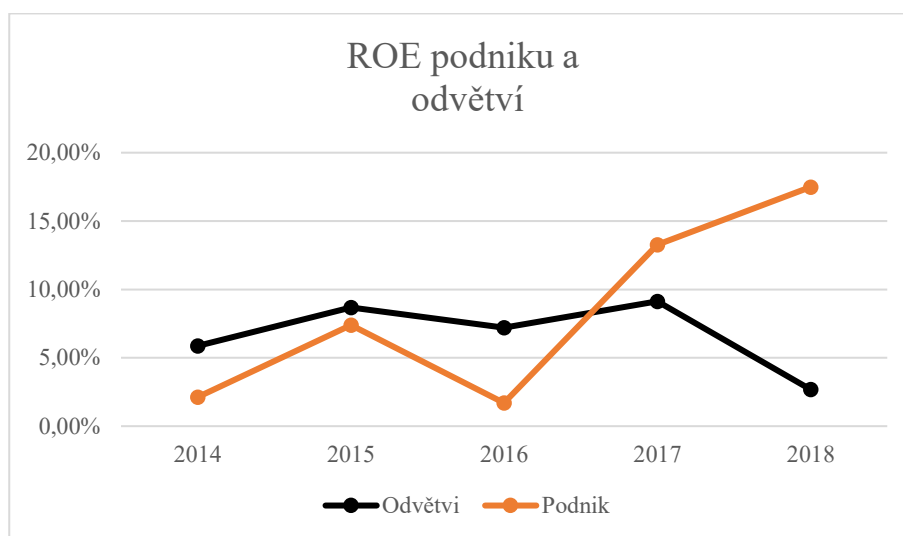
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

4.3.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu informuje vlastníky podniku a výnosnosti jimi vložených prostředků a je z jejich pohledu žádoucí, aby tento ukazatel dosahoval co nejvyšších hodnot. Vývoj ROE analyzovaného podniku téměř kopíruje vývoj ROA. V roce 2016 byla slabší hodnota 1,7 % způsobena slabším výsledkem hospodaření. V roce 2014 dosáhl ukazatel ROE 2,13 % oproti jiným letům slabší hodnoty kvůli dlouhodobému finančnímu majetku, který byl kryt především výsledkem hospodaření let minulých. Opět je zaznamenán prudký nárůst v letech 2017 (na 13,27 %) a 2018 (na 17,49 %), a to především díky vysokému výsledku hospodaření běžného období.

V grafu 4.14 je porovnán vývoj ROE analyzovaného podniku s průměrným ROE odvětví. V prvních 3 letech je ROE analyzovaného podniku nižší než průměr odvětví, nicméně v letech 2017 a 2018 díky strmému nárůstu tohoto ukazatele odvětvový průměr výrazně převyšuje.

Graf 4.14 – Porovnání ROE podniku a odvětví

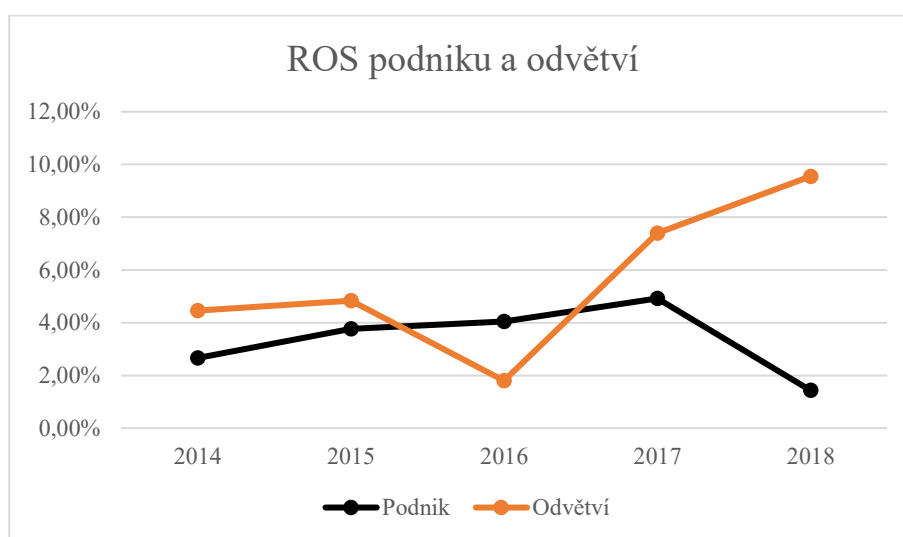


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

4.3.1.3 Rentabilita tržeb

Tento ukazatel analyzuje, kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb a vyjadřuje tím ziskovou marži. Jak uvádí Růčková (2015), je žádoucí, aby podnik vykazoval hodnoty tohoto ukazatele vyšší než oborový průměr. ROS analyzovaného podniku kopíruje vývoj ROE a ROA, kdy je nejvýznamnější pokles zaznamenán opět v roce 2016. Nicméně nárůst v letech 2017 a 2018 již není tak markantní jako u předešlých ukazatelů. Na grafu 4.15 je znázorněn vývoj ukazatele ROS analyzovaného podniku a průměru odvětví. Jediným rokem, kdy v rámci tohoto ukazatele podnik zaostával za odvětvím, je rok 2016, a to především kvůli slabému hospodářskému výsledku. To mohlo být způsobeno neúměrnou výší nákladů v tomto roce.

Graf 4.15 – Porovnání ROS podniku a odvětví



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

4.3.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti obecně analyzují, v jaké míře podnik využívá cizí kapitál. Pro účely této práce byly použity ukazatele celková zadluženost, koeficient samofinancování, zadluženost vlastního kapitálu, úrokové krytí, úrokové zatížení a dlouhodobé krytí stálých aktiv. Pro výpočty byly použity účetní výkazy společnosti za roky 2014–2018. Vývoj všech ukazatelů je znázorněn v tabulce 4.8.

Tabulka 4.8 – Ukazatelé zadluženosti

Ukazatel	Výpočet	2014	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	$\frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}$	8,3 %	15,95 %	15,16 %	24,75 %	16,78 %
Koeficient samofinancování (podíl VK na aktivech)	$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$	92,6 %	84,55 %	84,75 %	74,5 %	82,87 %
Ukazatel zadluženosti VK	$\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$	9,05 %	19,1 %	17,9 %	33,24 %	20 %
Úrokové krytí (kolikrát)	$\frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$	26,48	156	85	1 623	36 707
Úrokové zatížení	$\frac{\text{úroky}}{EBIT} (* 100)$	3,78 %	0,64 %	1,16 %	0,062 %	0,00272 %
Dlouhodobé krytí stálých aktiv (kolikrát)	$\frac{\text{vl. kapitál} + \text{dl. cizí kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$	1,23	1,6	1,58	2,03	2,46

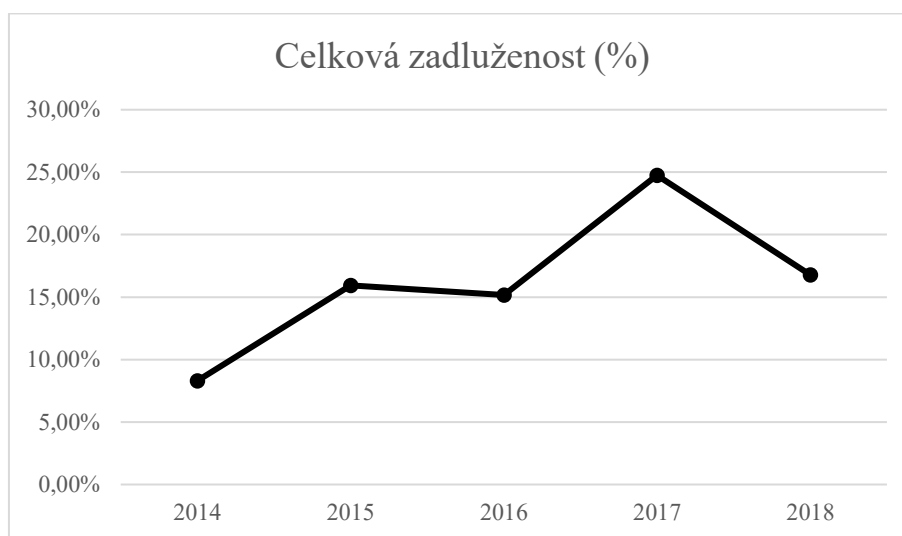
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

4.3.2.1 Celková zadluženost

Tento ukazatel je obecně považován z hlediska věřitelů ze skupiny ukazatelů zadluženosti za nejdůležitější. Vyjadřuje, kolik % aktiv je kryto cizími zdroji. Z hlediska věřitelů je žádoucí, aby trend tohoto ukazatele byl klesající, protože obecně lze říct, že čím je celková zadluženost vyšší a trend více rostoucí, tím je vyšší i celkové riziko věřitele. Z tabulky je patrný poměrně výrazný nárůst v letech 2014–2015 z 8,3 % na 15,95 %, tedy o 7,6 procentních bodů. Takto nízká hodnota byla způsobena především vysokým podílem dlouhodobého finančního majetku na aktivech. V letech 2015 a 2016 byl ukazatel stabilizovaný na 15,95 %, respektive 15,16 %. V roce 2017 lze opět pozorovat nárůst, který byl zapříčiněn především zvýšením krátkodobých závazků o 99,47 %. V následujícím roce krátkodobé závazky klesly, čímž se snížila i celková zadluženost. Jak je zmíněno výše, žádoucí je klesající trend ukazatele celkové zadluženosti, a to analyzovaný podnik nesplňuje, nicméně jeho hodnota dosahuje poměrně nízkých čísel vzhledem k literaturou obecně doporučené hodnotě < 50 %.

Odhadnout budoucí vývoj je obtížné, nicméně tabulka napovídá, že by se hodnota ukazatele celkové zadluženosti mohla mírně zvyšovat, což může mít pozitivní důsledky na činnost podniku, protože jak už bylo několikrát zmíněno, cizí kapitál je díky daňovému štítu relativně levnější než kapitál vlastní. Je však potřeba najít hranici tak, aby riziko nebylo příliš velké. Vývoj je znázorněn na grafu 4.16.

Graf 4.16 – Vývoj celkové zadluženosti

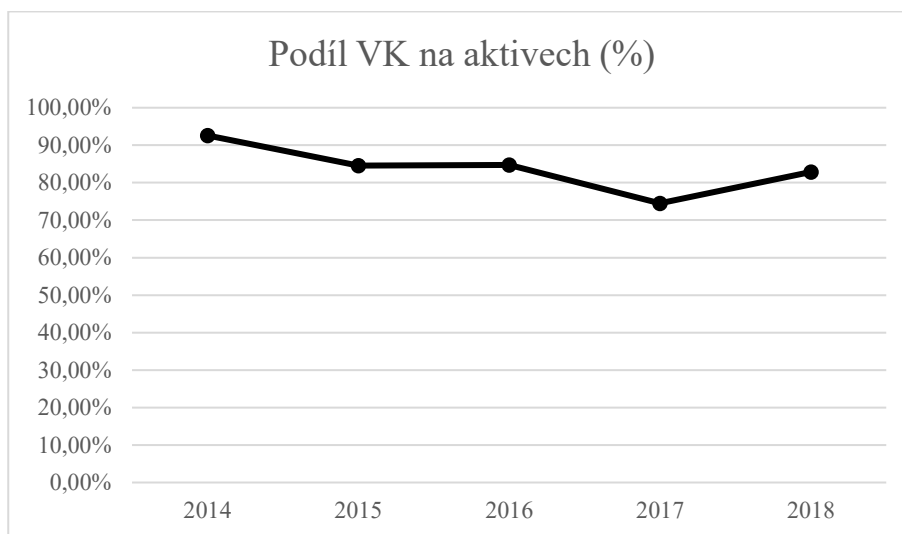


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

4.3.2.2 Koeficient samofinancování

Tento ukazatel vyjadřuje, kolika % vlastního kapitálu jsou kryta celková aktiva podniku. Koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem k ukazateli celkové zadluženosti, kdy by se jejich součet měl rovnat číslu 1. Tento předpoklad je zde splněn. Ukazatel dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2014, což je, jak bylo zmíněno u ukazatele předchozího, způsobeno zejména vysokou hodnotou dlouhodobého finančního majetku. V letech 2014–2015 zaznamenáváme pokles hodnoty koeficientu a situace v letech 2015–2016 je téměř identická. V letech 2016–2017 je patrný pokles a to stejně, stejně jako u ukazatele celkové zadluženosti, zvýšením hodnoty krátkodobých závazků. Z roku 2017 na rok 2018 je zřejmý nárůst koeficientu samofinancování. Tabulka ukazuje spíše na klesající trend, nicméně se hodnota koeficientu pohybuje v poměrně vysokých číslech. Vývoj je znázorněn na grafu 4.17.

Graf 4.17 – Vývoj podílu VK na aktivech

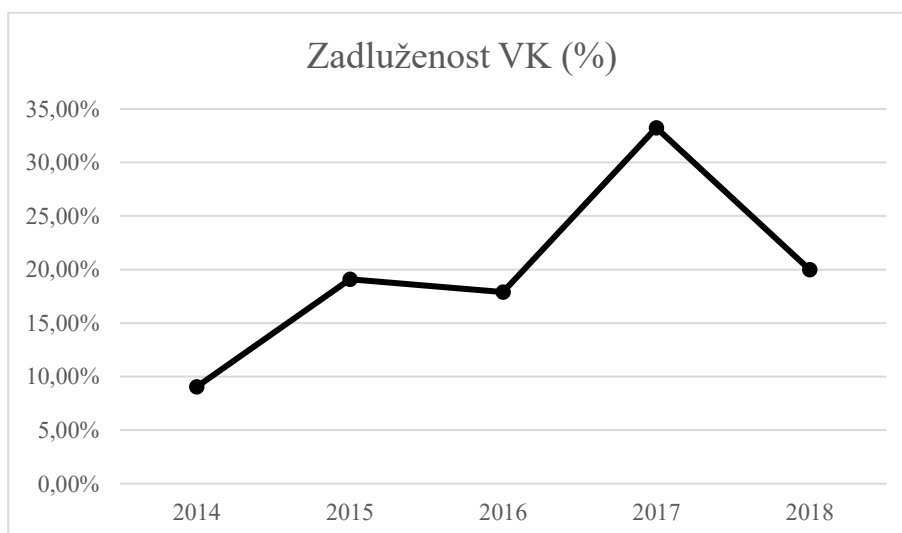


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

4.3.2.3 Zadluženost VK

Tento ukazatel poměruje čitatele ukazatele celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování, tedy cizí kapitál ke kapitálu vlastnímu. Jak bylo zmíněno v teoretické části v kapitole 2.5.3.2, Dluhošová (2008) uvádí akceptovatelnou hodnotu 80–120 %, které se analyzovaný podnik ani z daleka neblíží. Nejnižší hodnotu ukazatel vykázal v roce 2014, a to opět zejména díky výši dlouhodobého finančního majetku. V letech 2015–2018 hodnota ukazatele kolísá, nicméně trend vykazuje rostoucí. Obecně je doporučována klesající tendence zadluženosti vlastního kapitálu, což dává věřitelům i majitelům signál, že podnik směřuje k financování podniku vlastními zdroji. V konkrétních číslech, kterých tento ukazatel v rámci analyzovaného podniku nabývá a které jsou poměrně nízké, nemusí být rostoucí trend nežádoucí. Vývoj je zaznamenán v grafu 4.18.

Graf 4.18 – Vývoj zadluženosti VK



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

4.3.2.4 Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát je podnik svým ziskem pokrýt úroky z cizího kapitálu. Vysoká míra tohoto ukazatele napovídá, že podnik nemá problém uhradit úroky a že využívá cizí zdroje efektivně. V případě analyzovaného podniku je úrokové krytí nejmenší v roce 2014, kde byla zaznamenána jak nejvyšší hodnota nákladových úroků, tak druhý nejhorší výsledek hospodaření před zdaněním za sledované období, což se promítlo v čitateli zlomku. Naopak nejvyšší hodnotu vykázal podnik v roce 2018, a to zejména díky extrémně nízkým úrokovým nákladům. Obecně lze konstatovat, že za celé sledované období podnik s hrazením úroků svým věřitelům problém nemá.

4.3.2.5 Úrokové zatížení

Tento ukazatel vyjadřuje, kolik % ze zisku před odečtením úroků a zdanění je potřeba na pokrytí nákladových úroků. Obecně je žádoucí, aby byl trend klesající nebo aby podnik dlouhodobě vykazoval nízké hodnoty v zájmu dosažení na výhodnější úvěry od věřitelů. Nejvyšší hodnoty byly zaznamenány v letech 2014 a 2016, kdy byl oproti ostatním rokům relativně nízký výsledek hospodaření před zdaněním. Ukazatel za celé období nabývá velmi nízkých hodnot a v čase klesá. Vývoj je zachycen grafem 4.19.

Graf 4.19 – Vývoj úrokového zatížení

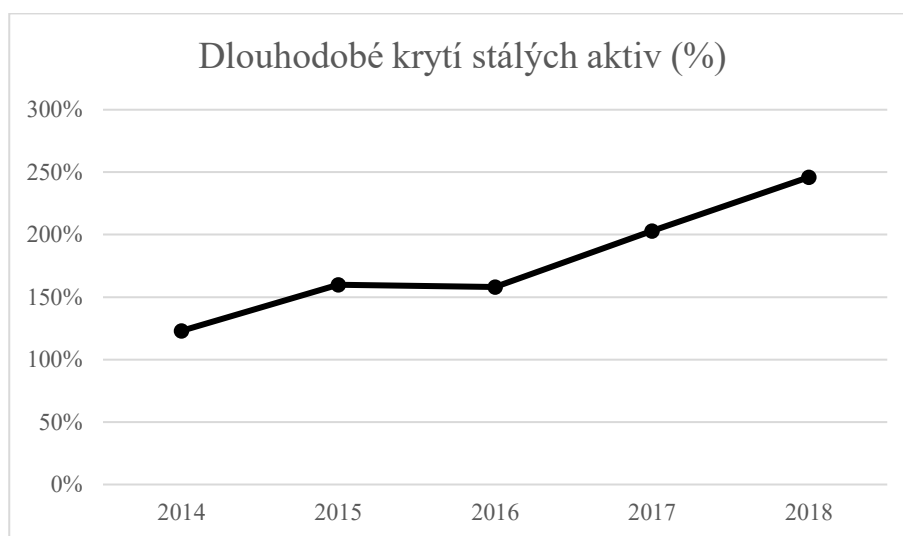


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

4.3.2.6 Dlouhodobé krytí stálých aktiv

Ideální hodnotou tohoto ukazatele je 1, tedy aby stálá aktiva byla ze 100 % kryta dlouhodobými zdroji. V případě analyzovaného podniku je hodnota tohoto ukazatele za celé období vyšší než 1 a vykazuje rostoucí trend. V takovém případě lze hovořit o překapitalizování. Podnik tedy kryje dlouhodobým majetkem část oběžných aktiv, což je z hlediska podnikání neefektivní, protože krátkodobé zdroje jsou ve většině případů levnější než zdroje dlouhodobé. Vývoj je znázorněn na grafu 4.20.

Graf 4.20 – Vývoj dlouhodobého krytí stálých aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

4.3.3 Ukazatele likvidity

Pomocí ukazatelů likvidity lze analyzovat platební schopnost podniku. V čitateli je vždy část oběžných aktiv, nebo celá oběžná aktiva a ve jmenovateli krátkodobá pasiva. Hodnoty vyšší, než doporučené ukazují na konzervativní způsob financování a požadují je zejména věřitelé, dodavatelé a zákazníci. Nižší hodnoty může upřednostňovat podnik, a to v zájmu vyšší rentability vloženého kapitálu, protože prostředky nadměrně vázané v oběžných aktivech přináší náklady navíc. Vývoj vybraných ukazatelů lze pozorovat v tabulce 4.9.

Tabulka 4.9 – Ukazatelé likvidity

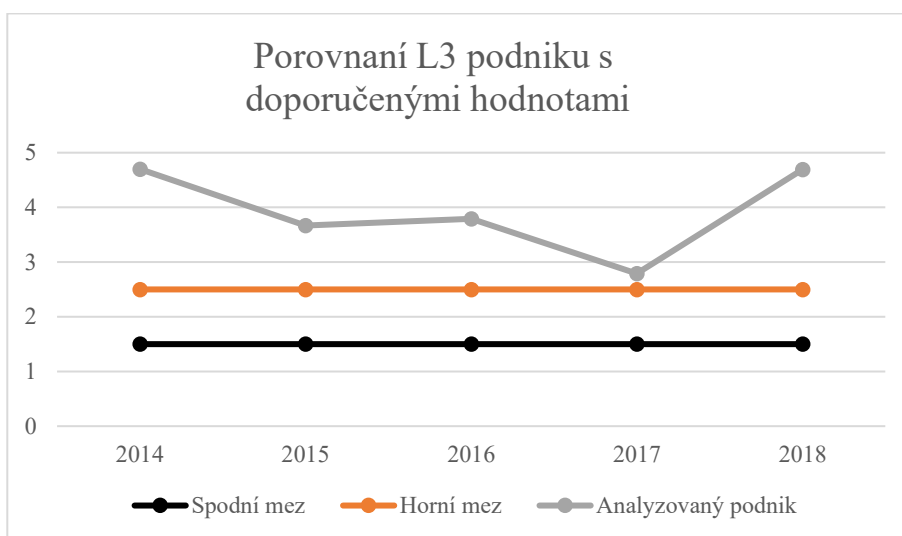
Ukazatel	Výpočet	2014	2015	2016	2017	2018
Okamžitá	$\frac{\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$	2,27	1,92	2,44	1,82	3,46
Pohotová	$\frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$	4,53	3,59	3,7	2,7	4,59
Běžná	$\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}}$	4,7	3,67	3,79	2,79	4,69

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

4.3.3.1 Běžná likvidita

Do tohoto ukazatele jsou zahrnuta všechna oběžná aktiva, nazývá se také likviditou 3. stupně. Doporučená hodnota dle Růčková (2015) je 1,5–2,5. Tyto hodnoty analyzovaný podnik překračuje ve všech letech analyzovaného období. Nejnížší hodnota je patrná v roce 2017, a to kvůli vysokému meziročnímu nárůstu krátkodobých závazků v tomto roce. Obecně ve sledovaném období běžná likvidita kolísá a žádný trend spatřit nelze, nicméně se stabilně pohybuje nad doporučenou horní mezí, jak lze vidět v grafu 4.21.

Graf 4.21 – Porovnání běžné likvidity s doporučenými hodnotami

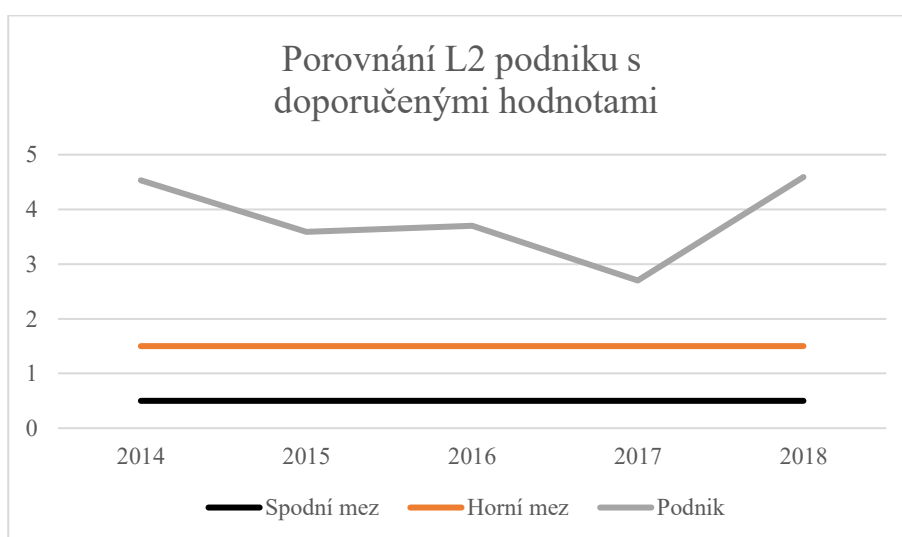


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

4.3.3.2 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita vynechává v čitateli nejméně likvidní položku zásoby. Doporučený poměr je dle Růčková (2015) 1 : 1–1,5 : 1, tedy hodnoty 1–1,5. Jak je zřejmé z tabulky, pohotová likvidita je téměř totožná ve sledovaném období s likviditou běžnou. Tato skutečnost plyne ze skutečnosti, že analyzovaný podnik vykazuje nízkou úroveň zásob a v oběžném majetku mají mnohem větší podíl pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky. Hodnota likvidity 2. stupně, stejně jak 3. stupně, za celé období kolísá a neukazuje na žádný trend. Také za celé období doporučené hodnoty výrazně převyšuje, jak znázorňuje graf 4.22.

Graf 4.22 – Porovnání pohotové likvidity s doporučenými hodnotami

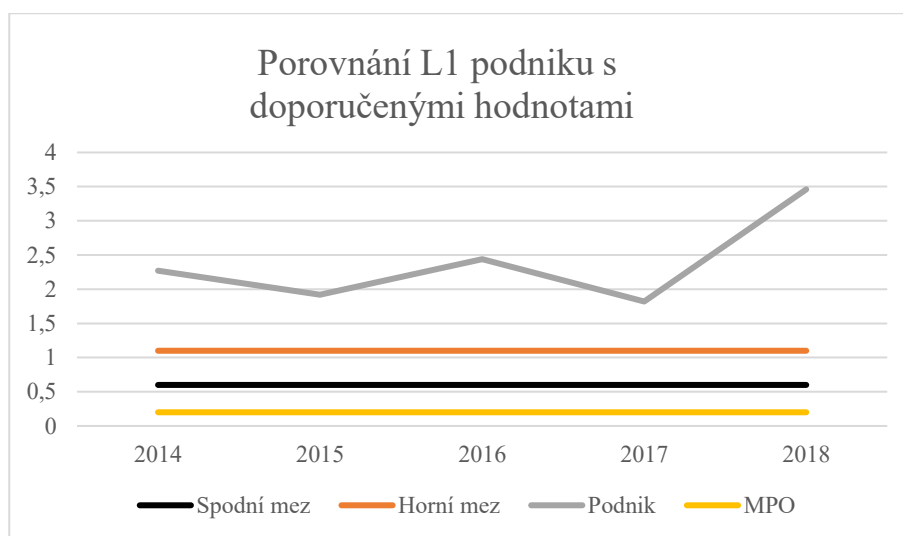


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

4.3.3.3 Okamžitá likvidita

V tomto druhu likvidity jsou v čitateli započteny pouze peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty (krátkodobý finanční majetek) coby nejlikvidnější položky oběžných aktiv. Růčková (2015) uvádí doporučené hodnoty 0,6–1,1, nicméně dle ministerstva průmyslu a obchodu je přípustná hodnota 0,2. Analyzovaný podnik opět za celé sledované období vykazuje hodnoty likvidity 1. stupně vyšší než hodnoty doporučené. Tato skutečnost naznačuje velké množství krátkodobého finančního majetku v podniku. V letech 2014 a 2015 to byly především peněžní prostředky, jejichž část podnik v roce 2016 využil na pořízení krátkodobého finančního majetku, a to především depozitních směnek. Hodnotu tohoto majetku podnik navyšoval až do roku 2018. Ukazatel opět za sledované období kolísá a žádný zřetelný trend nevykazuje. Porovnání s doporučenými hodnotami je k dispozici v grafu 4.23.

Graf 4.23 – Porovnání běžné likvidity s doporučenými hodnotami



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

4.3.4 Ukazatele aktivity

Tato skupina ukazatelů analyzuje, s jakou efektivitou podnik využívá svůj majetek. Doba obratu se počítá ve dnech, obrat se vyjadřuje v násobcích. Podklady pro tyto ukazatele tvoří účetní výkazy podniku za období 2014–2015. Vývoj těchto ukazatelů je znázorněn v tabulce 4.10.

Tabulka 4.10 – Ukazatele aktivity

Ukazatel	Výpočet	2014	2015	2016	2017	2018
Doba obratu celkových aktiv (dny)	$\frac{\text{celková aktiva}}{\text{tržby}/360}$	823,89	291,6	452,46	269,54	237
Doba obratu pohledávek (dny)	$\frac{\text{krátkodobé pohledávky}}{\text{tržby}/360}$	41,79	53,15	50,14	84,23	31,23
Doba obratu závazků (dny)	$\frac{\text{závazky z obchodního styku}}{\text{tržby}/360}$	41,03	36,55	53,01	59,72	32,99

Doba obratu zásob (dny)	$\frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/360}$	7,6	2,77	4,65	5,56	3,44
Obrat celkových aktiv (kolikrát)	$\frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$	0,44	1,23	0,8	1,36	1,52

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

4.3.4.1 Doba obratu celkových aktiv

Doba obratu celkových aktiv vyjadřuje, za kolik dní se celková aktiva přemění na tržby. Je žádoucí, aby ukazatel vykazoval nízké hodnoty a v čase klesal. Doba obratu celkových aktiv analyzovaného podniku byla nejvyšší v roce 2014, což bylo způsobeno především vysokou hodnotou dlouhodobého finančního majetku, ale taky, oproti letům 2015, 2017 a 2018, nepříliš vysokými tržbami. Za sledované období lze trend hodnotit jako klesající, což je pro podnik pozitivní. Tento trend nabourává rok 2016, kdy podnik měl oproti ostatním letům nízké tržby a doba obratu tedy rostla. V zájmu zlepšení doby obratu lze buď zvýšit tržby, nebo snížit celková aktiva. Jak už bylo zmíněno, z roku 2014 na 2015 se podnik zbavil podstatné části dlouhodobého finančního majetku, což na tento ukazatel působilo jednoznačně pozitivně.

4.3.4.2 Obrat celkových aktiv

Doporučená doba obratu celkových aktiv je dle Růčková (2015) stanovena na 1. Tuto podmínku analyzovaný podnik splňuje v letech 2015, 2017 a 2018. Důvody, proč byly hodnoty v letech 2014 a 2016 menší než 1, jsou shodné s důvody zapříčiňující slabší výsledky v těchto letech pro ukazatel doby obratu celkových aktiv. Opět je trend spíše rostoucí, což je pro podnik pozitivní.

4.3.4.3 Doba obratu pohledávek

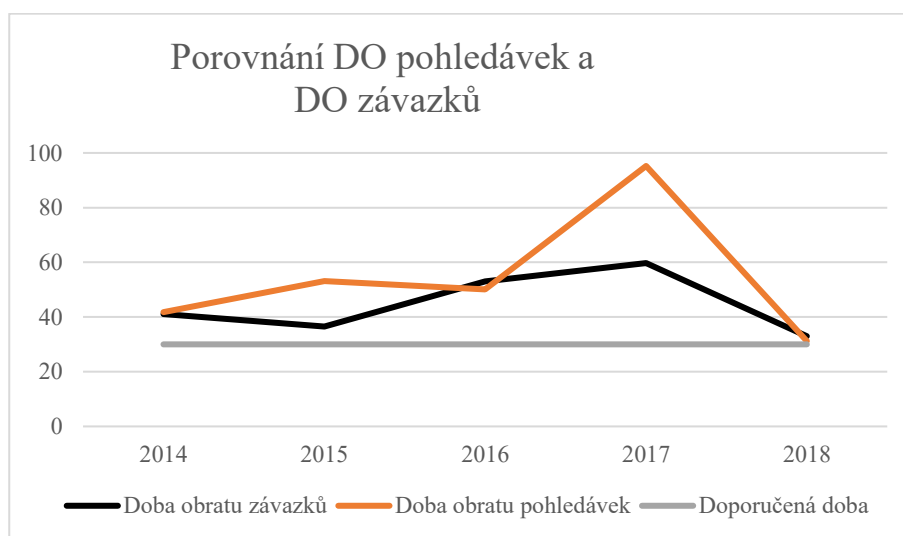
Tento ukazatel vyjadřuje průměrnou splatnost vystavených faktur, tedy měří platební morálku odběratelů. Doba obratu pohledávek by dle Růčková (2015) měla být ideálně 30 dnů a měla by být kratší než doba obratu závazků. Této doporučené hodnoty podnik téměř dosahuje pouze v roce 2018, kdy byla doba obratu pohledávek 31,23 dnů. Nejvyšší hodnoty nabyl ukazatel v roce 2017, a to 84,23 dnů. Hodnota za sledované období kolísá a nelze pozorovat žádný trend. Vyšší hodnoty než 30 dnů nemusí pro podnik nutně znamenat problém, pokud hodnoty nejsou vyšší než doba obratu krátkodobých závazků, jak bude analyzováno dále.

4.3.4.4 Doba obratu závazků

Doba obratu závazků vyjadřuje průměrnou dobu, za jakou podnik platí přijaté faktury, tedy jeho platební morálku vůči dodavatelům. I pro tento ukazatel jednoznačný trend pozorovat nelze. Jak vyplývá z grafu 4.24, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků je pro platební schopnost dostačující v letech 2014, 2016 a 2018. Do problémů se podnik mohl dostat v letech 2015 a 2017, kdy doba obratu pohledávek je výrazně delší než doba obratu závazků, nicméně

vzhledem k výši krátkodobého finančního majetku podniku, který je vysoce likvidní, lze tvrdit, že podnik s úhradou svých závazků problém neměl.

Graf 4.24 – Porovnání doby obratu pohledávek, doby obratu závazků a doporučené hodnoty

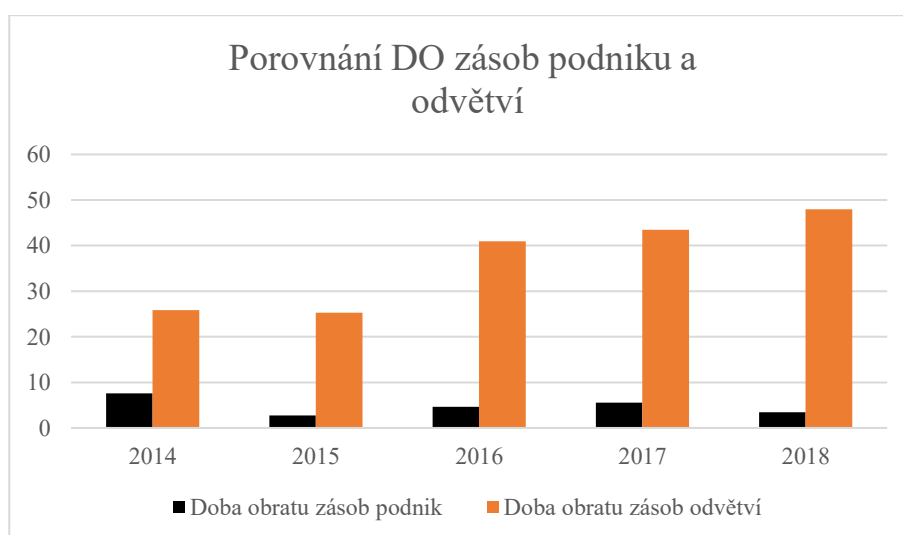


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

4.3.4.5 Doba obratu zásob

Tento ukazatel vyjadřuje, za jak dlouho se zásoba přemění na peníze. Doba obratu zásob analyzovaného podniku v čase kolísá a pohybuje se v rozmezí 7,6–2,77 dnů. Nejvyšší zásobu měl podnik v letech 2014 a 2017, kdy byla doba obratu zásob nejdelší. Pro porovnání s průměrem odvětví je použit graf 4.25.

Graf 4.25 – Porovnání doby obratu zásob podniku s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Za sledované období je doba obratu zásob analyzovaného podniku výrazně nižší, než je průměr odvětví. To je zapříčiněno především nízkým stavem zásob podniku. Tento stav je na

první pohled pro podnik pozitivní díky nízkým nákladům na držení zásob. Nicméně je potřeba brát ohled na velikost optimální zásoby, aby nedošlo k problémům při dodání nebo výrobě.

4.4 Bonitní a bankrotní modely

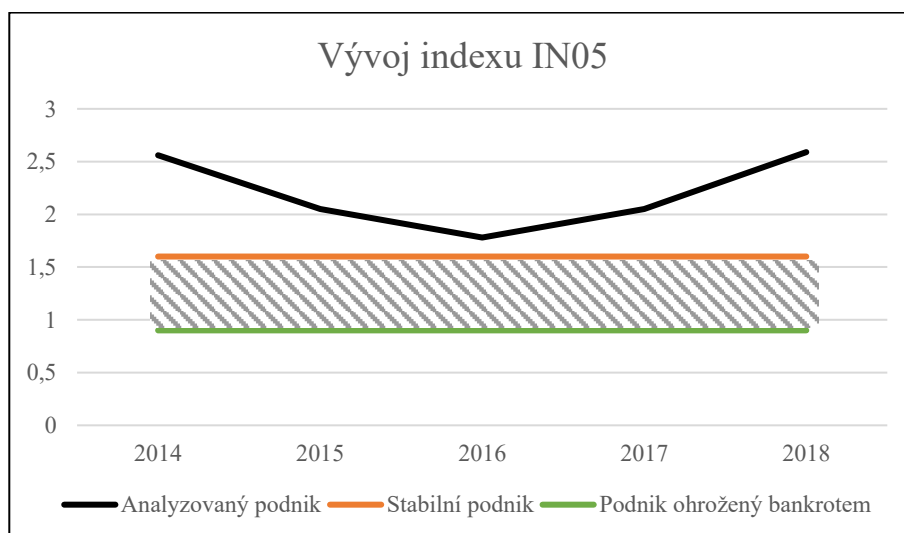
V této části budou k posouzení finančního zdraví podniku modely IN05 a Kralickův Quicktest.

4.4.1 IN05

Index IN05 kombinuje pohled **vlastníka a věřitele**. Je uzpůsoben prostředí českých firem. Vzhledem k velmi nízkým nákladovým úrokům v průběhu celého sledovaného období byla dle doporučení Neumaierová a Neumaier (2005) změněna hodnota ukazatele EBIT/Ú na 9. Příliš vysoká hodnota tohoto ukazatele by příliš zkreslila konečný výsledek. Pro výpočet byl využit vzorec 2.28 a pro vyhodnocení tabulka 2.4.

Analyzovaný podnik je v průběhu celého období nad hranicí určenou pro finanční stabilitu 1,6 a lze tedy konstatovat, že podnik je v dobré finanční situaci a že tato situace bude uspokojivá i nadále. Takto pozitivního výsledku podnik dosáhl zejména díky velmi nízké zadluženosti. Za celé sledované období byla velmi vysoká hodnota koeficientu samofinancování, které hrála v konečném součtu největší roli. Největší hodnoty tento ukazatel nabyl v roce 2014, a to zejména díky vysokému podílu dlouhodobého finančního majetku na aktivech. Vývoj indexu IN05 je znázorněn grafem 4.26, ve kterém šrafovaná část značí tzv. šedou zónu.

Graf 4.26 – Vývoj hodnoty indexu IN05

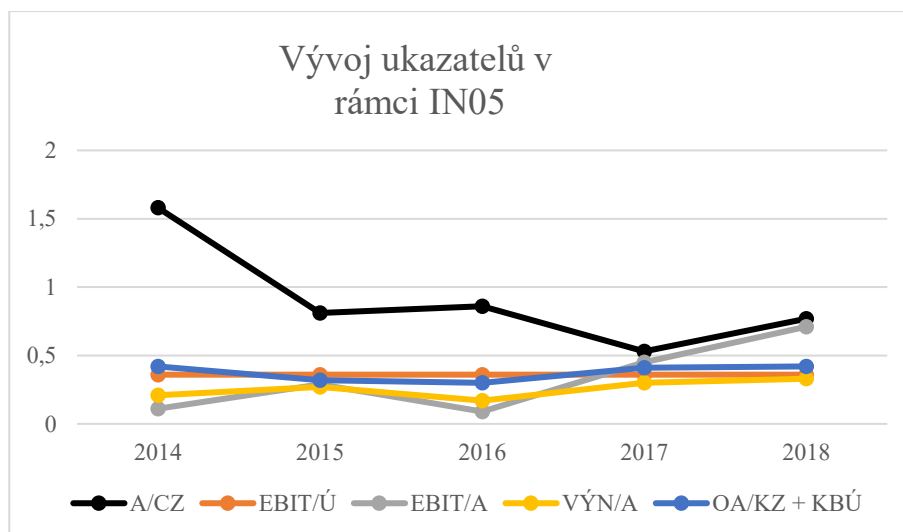


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Hodnota v letech 2015 a 2016 oproti roku 2014 klesá, a to jak z důvodu úbytku dlouhodobého finančního majetku, a tedy nižšímu ukazateli samofinancování (A/CZ), tak z důvodu klesající běžné likvidity (OA/KZ + Bú). V letech 2014 a 2016 byla také oproti

ostatním rokům poměrně nízká rentabilita aktiv, tam se promítl zejména slabší výsledek hospodaření v těchto letech, což mělo vliv na položku EBIT. V letech 2017 a 2018 sledujeme opět růst indexu. Ačkoli ukazatel samofinancování (A/CZ) nedosahuje tak vysokých hodnot jako v letech předchozích, výnosnost vložených prostředků (rentabilita aktiv) se výrazně zlepšila a začala se více podílet na celkovém výsledku. Mírně také ukazatele běžné likvidity (OA/KZ + Bú) a podílu výnosů na aktivech. Vývoj jednotlivých složek výpočtu je uveden v grafu 2.27.

Graf 4.27 – Vývoj jednotlivých ukazatelů indexu IN05



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Vzhledem k vývoji indexu IN05 za celé období, kdy se drží stále nad úrovní 1,6, lze konstatovat, že je podnik finančně zdravý a jeho výnosová situace bude dobrá i v budoucnu. Také lze předpokládat, že podniku v následujících letech nehrozí bankrot. Celkový výsledek je pozitivní jak pro věřitele, tak majitele podniku. Vysoký pozitivní vliv na celkový výsledek měl ukazatel samofinancování (A/CZ), což dává podnět k zamyšlení se nad možnostmi vyššího využití cizích zdrojů financování.

4.4.2 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest hodnotí jak bonitní situaci podniku jako takového, tak zvlášť situaci výnosovou a finanční stabilitu. Pro účely tohoto modelu byly použity údaje z podnikových výkazů v letech 2014-2018 a byly použity vzorce 2.24, 2.25, 2.26 a 2.27. Použitou metodou je Kralickův Quicktest dle Růčková (2015). Body byly přiděleny na základě tabulky 2.1 a celkové hodnocení bylo provedeno dle tabulky 2.2.

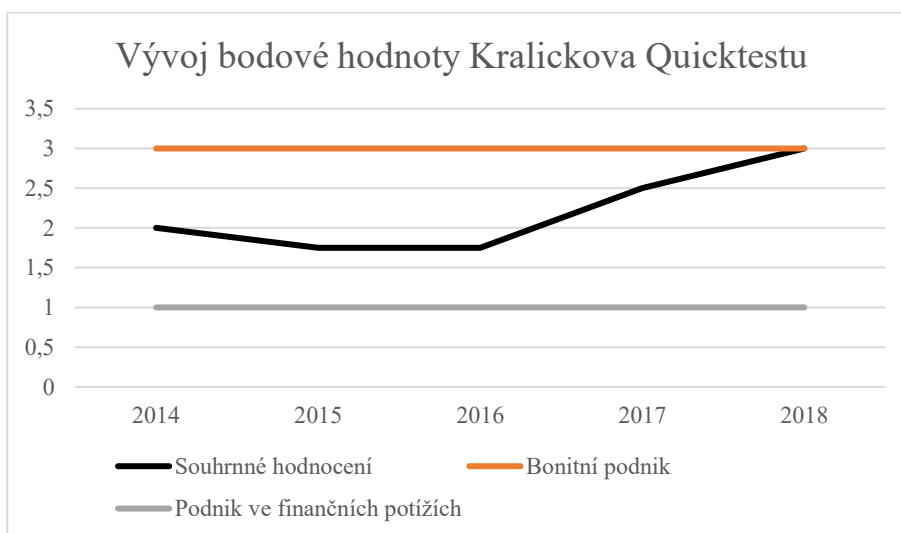
Tabulka 4.11 – Kralickýv Quicktest

	Finanční stabilita	Výnosová situace	Souhrnné hodnocení
2014	2	2	2
2015	2	1,5	1,75
2016	2	1,5	1,75
2017	2	3	2,5
2018	2	4	3

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Vývoj **finanční stability** byl za celé sledované období konstantní počtu bodů 2. Rovnice R1, podíl vlastního kapitálu na aktivech, získal vždy body 4, tedy velmi dobrou, naproti tomu rovnice R2, tedy za jak dlouho by podnik za předpokladu generování této výše cash flow byl schopen uhradit všechny své dluhy za předpokladu, že již byly použity peníze z pokladny a z bankovních účtů. Tato rovnice R2 získala vždy ohodnocení 0, což je velmi špatné. Celkově se finanční stabilita tedy dle použitého modelu pohybuje v šedé zóně. **Výnosová situace** se ve sledovaném období měnila, kdy v roce 2014 nabyla bodové ohodnocení 2, v letech 2015 a 2016 klesla na 1,5 a poté nastal nárůst na 3 v roce 2017 a 4 v roce 2018. Nicméně se výnosová situace pohybuje po většinu období opět v šedé zóně, ze které vystupuje až v roce 2018. **Souhrn** těchto bodů se za celé období pohybuje v šedé zóně. Tedy bonitní situace podniku je dle tohoto modelu nevyhraněná a nelze předpovídat ani kladnou, ani zápornou situaci. Vývoj je znázorněn grafem 4.28.

Graf 4.28 – Vývoj výsledků Kralického Quicktestu



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

4.4.3 Pyramidový rozklad ROE

Tento rozklad doplňuje celkovou analýzu vzhledem k faktu, že většina ukazatelů již byla vypočítána. Pro účely tohoto rozkladu byl upraven výpočet ROA, kdy je v čitateli použit EAT namísto EBIT v zájmu konzistence tohoto rozkladu. Vývoj jednotlivých položek je zaznamenán v tabulce 4.12

Tabulka 4.12 – Pyramidový rozklad ROE

	Vzorec	2014	2015	2016	2017	2018
Rentabilita VK (ROE)	EAT/VK	2,13 %	7,34 %	2,18 %	11,48 %	17,89 %
Pákový efekt	A/VK	1,09146	1,1968	1,1799	1,3422	1,2067
Rentabilita aktiv (ROA)	EAT/Aktiva	1,949 %	5,967 %	1,44 %	9,887 %	14,499 %
Rentabilita tržeb (ROS)	EAT/Tržby	4,46 %	4,83 %	1,8 %	7,4 %	9,55 %
	EAT	7 303	10 973	2 500	20 976	29 747
	Tržby	163 734	226 995	138 123	283 361	311 627
Obrat aktiv	T/A	0,437	1,2345	0,7956	1,3356	1,5188
	Tržby	163 734	226 995	138 123	283 361	311 627
	Aktiva	374 721	183 868	173 598	212 156	205 172

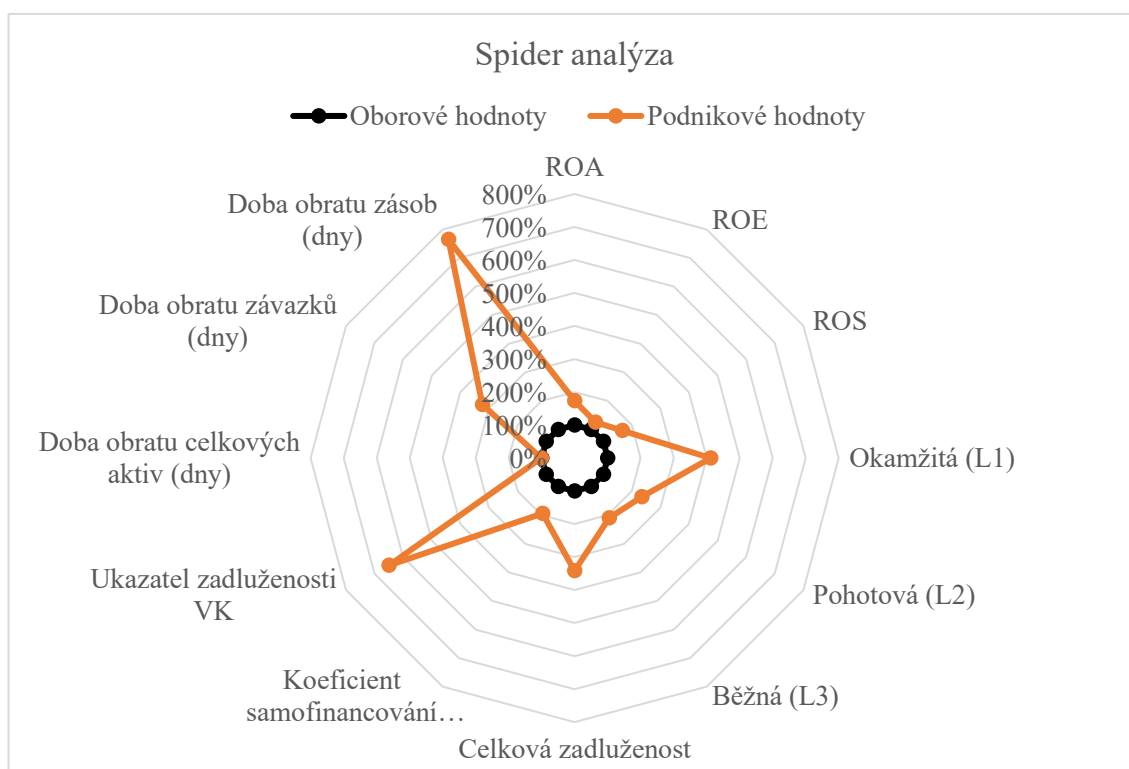
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

V roce **2015** se meziročně zvýšila rentabilita vlastního kapitálu o 5,21 procentních bodů. Na tomto růstu se nejvíce podílel nárůst ukazatele obratu aktiv prostřednictvím rentability aktiv. Obrat aktiv vzrostl o 182,49 % zejména díky úbytku aktiv, přednostně DFM. Ve zmíněném období rostla hodnota všech položek Du Pontova rozkladu, všechny položky se tedy na růstu podílely kladně. Z roku **2015 na 2016** je patrný pokles ukazatele ROE o 5,16 procentních bodů téměř na hodnotu roku 2014. Tento stav byl zapříčiněn oběma složkami rentability aktiv s původcem v tržbách, které meziročně výrazně klesly pod úroveň roku 2014. Hodnota ukazatele pákový efekt, také nazývána jako majetkový koeficient, v tomto období klesla pouze mírně. V roce **2017** byl zaznamenán vysoký nárůst rentability vlastního kapitálu, konkrétně o 9,3 procentních bodů. Opět se na tomto vývoji podílely všechny složky rozkladu kladně. Do této situace se promítlo rapidní navýšení tržeb, které meziročně stouply o 105 % prostřednictvím jak obratu aktiv, tak rentability tržeb. Ukazatel pákový efekt zaznamenal nárůst a lze konstatovat, že podíl cizího kapitálu na aktivech se v tomto období zvýšil nejvíce za celé období. Obdobná situace nastala v roce **2018**, kdy ROE rostlo o 6,41 procentních bodů. Taktéž byl patrný nárůst tržeb, nicméně také pokles aktiv, což se opět promítlo do ukazatele ROA. Hodnota pákového efektu mírně poklesla, podílela se tedy na vývoji negativně. Obecně lze konstatovat, že vývoj rentability vlastního kapitálu je nekonzistentní a byl velmi pozitivní zejména v letech 2017 a 2018. Tento vývoj by se měl podnik snažit udržet. Hodnota pákového efektu byla taktéž nekonzistentní, nicméně se v období 2014–2018 zvyšovala.

4.5 Spider analýza

Spider analýza umožňuje graficky porovnat analyzovaný podnik s oborovými hodnotami. Podnik byl pro účely analýzy a pro jeho široký záběr zařazen do skupiny CZ-NACE F – obecné skupiny stavebnictví. Oborové hodnoty představují 100 %, k nim jsou poměřovány hodnoty podnikové. Pro ukazatele, u kterých je žádoucí spíše nižší hodnota, než je hodnota oborová, byla použita obrácená hodnota. Konkrétně jde o ukazatele celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu a ukazatele doby obratu, u které je žádoucí co nejmenší počet dní.

Graf 4.29 – Spider graf pro srovnání podniku s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku a finančních analýz MPO

Z grafu 4.29 je patrné, že ve všech oblastech analyzovaný podnik převyšuje oborové průměry. Nejméně je patrný rozdíl ve skupině ukazatelů rentability, tedy v **kvadrantu A**. Přesto jsou tyto rozdíly poměrně výrazné. Průměr hodnoty ukazatele **ROE** za období 2014–2018 činí 125,19 % oborového průměru a průměr hodnoty **ROA** činí za toto období 173,7 % oborového průměru. Ačkoli je na první pohled tato situace velmi pozitivní, je potřeba vzít v potaz výkyvy hodnoty jak ukazatele ROE, tak ukazatele ROA za sledované pětileté období. ROA analyzovaného podniku v letech 2014 a 2016 je nižší než oborový průměr a v roce 2015 mírně vyšší. Celkový průměr je vylepšen v letech 2017 a 2018, kdy oborové průměry podnik významně převyšuje. Obdobná situace nastala u ukazatele ROE, kdy v období 2014–2016

podnik nedosahoval oborového průměru a průměr za tyto roky by byl výrazně nižší než průměr odvětví. Situaci opět mění roky 2017 a 2018, kdy naopak analyzovaný podnik oborový průměr významně převyšuje. Ukazatel **ROS** analyzovaného podniku nevykazuje tak významné výkyvy a s výjimkou roku 2016, který byl z hlediska hospodářského výsledku nejslabší, převyšuje oborový průměr. Obecně lze konstatovat, že analyzovaný podnik je na tom, co se týče ukazatelů rentability, v porovnání s oborovými průměry velmi dobře.

Kvadrant B, reprezentovaný ukazateli likvidity, na první pohled jednoznačně vypovídá ve prospěch analyzovaného podniku. V oblasti **běžné likvidity** analyzovaný podnik převyšuje odvětví 2,09krát, v oblasti **pohotové likvidity** 2,35krát a v oblasti **okamžité likvidity**, kde jsou započítány jen velmi likvidní peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty dokonce 4,12krát. Z pohledu rizika je pro podnik výhodné, aby byl proti riziku chráněn dostatečným množstvím prostředků a byl schopen hradit své závazky. Z tohoto pohledu je situace pro podnik velmi pozitivní. Nicméně z pohledu hospodárnosti situace příliš příznivá není, zejména v oblasti okamžité likvidity, kde je patrný největší rozdíl. Peněžní prostředky leží na účtech a mohly by být využity v rámci dosažení dalších výnosů. Lze říct, že v oblasti likvidity není potřeba snažit se o maximalizaci hodnoty jednotlivých ukazatelů, nýbrž o nalezení optima mezi schopností hradit závazky a náklady na držení oběžných aktiv, případě náklady ušlých příležitostí.

V rámci ukazatelů zadluženosti – v **kvadrantu C** – je situace obdobná jako u ukazatelů likvidity. **Celková zadluženost** je 3,41krát nižší než oborový průměr. Z toho plyne, že podnik na krytí svých aktiv využívá více vlastních zdrojů než průměrný podnik oboru stavebnictví. Nejpatrnější rozdíl je u ukazatele **zadluženosti vlastního kapitálu**, jehož hodnota dává jasný signál, že podnik preferuje financování vlastními zdroji. Průměrný **koefficient samostatnosti** podniku je 1,94krát vyšší, než je oborový průměr. To značí, že analyzovaný podnik je schopný krýt svá aktiva vlastním kapitálem více než průměrný podnik oboru. Při hodnocení této skupiny ukazatelů je důležité myslet na optimalizaci struktury podnikových prostředků a balancování cizích a vlastních zdrojů pro financování podnikových činností. Jak již bylo předesláno v poměrové analýze ukazatelů zadluženosti, cizí zdroje jsou relativně levnější než zdroje vlastní a je nutné zvážit jejich větší využití.

V rámci **kvadrantu D**, kde je sledována skupina ukazatelů aktivity, analyzovaný podnik také dosahuje kladnějších hodnot, než je oborový průměr. Nejméně markantní situace je v ukazateli **dobu obratu aktiv**, kdy je tato hodnota téměř totožná s oborovým průměrem. Nicméně tuto situaci zásadně ovlivnil již několikrát zmiňovaný dlouhodobý finanční majetek, který v roce 2014 tento ukazatel výrazně negativně ovlivnil. V roce 2016 tento ukazatel taktéž zaostává za oborovým průměrem, ovšem nepříliš velkým rozdílem. V ostatních letech je doba obratu aktiv analyzovaného podniku již významně rychlejší než oborový průměr. **Doba obratu závazků** je významně nižší u analyzovaného podniku než u průměrného podniku odvětví.

Z toho lze soudit, že analyzovaný podnik hradí své závazky rychleji, než je oborový průměr, konkrétně 3,22krát, což je pro podnik jednoznačně pozitivní. Nicméně je potřeba brát v potaz možné rozdíly v dodavatelských smlouvách mezi jednotlivými subjekty. **Doba obratu zásob** analyzovaného podniku je výrazně kratší, než je oborový průměr. Tato situace je pro podnik taktéž pozitivní, protože se daří držet náklady na držení zásob na nízké úrovni za předpokladu, že se podnik nevystavuje zbytečnému riziku z nedostatku zásob.

Obecně podnik v rámci této spider analýzy převyšuje oborový průměr ve všech oblastech. Ale jak je zmíněno výše, ne vždy je situace jednoznačná a je potřeba dbát na optimální hodnoty a brát v potaz mimořádné události a výkyvy hodnot za sledované období.

5 Shrnutí a doporučení

5.1 Shrnutí výsledků

Začátek samotné analýzy tvoří **horizontální analýza rozvahy**. Celková výše **aktiv** se za sledované období snižovala s výjimkou období 2016–2017, kdy zaznamenala růst 22,21 %. To bylo způsobené především růstem oběžných aktiv, především pak složkou zásoby a krátkodobé pohledávky, jejichž růst spolu souvisí. Stálá aktiva vykazovala stabilní pokles za sledované období a vývoj oběžných aktiv byl spíše kolísavý. Celková **pasiva** na základě bilančního pravidla kopírují vývoj celkových aktiv. Vlastní kapitál se v období 2014–2016 snižoval a následoval růst v období 2016–2018. Prudký pokles vlastní kapitál zaznamenal v roce 2015, kdy byla snížena hodnota dlouhodobého finančního majetku krytého výsledkem hospodaření let minulých. Tato situace byla rozebrána ve vertikální a horizontální analýze. Obecně lze konstatovat, že položky vlastního kapitálu mají nejasný trend. Cizí zdroje, až na rok 2017, kdy byl zaznamenán vysoký nárůst krátkodobých závazků (což souviselo se zvýšením zásob v roce 2017), klesaly, což předznamenává klesající úroveň zadluženosti podniku. Obecně efektivní snižování kapitálu společnosti může mít pozitivní vliv na rentabilitu za předpokladu udržení nebo zvýšení úrovně tržeb, což se, jak bude popsáno dále, analyzovanému podniku daří.

V **horizontální analýze výkazu zisku a ztráty** byla zaměřena pozornost na výsledek hospodaření běžného účetního období a obecně náklady a výnosy. **Výsledek hospodaření** vykazuje za sledované období růst s výjimkou slabého roku 2016, kdy poklesl. V kontextu snižujícího se kapitálu, snižujících se cizích zdrojů je toto signálem pozitivního vývoje ukazatelů rentability a likvidity, které budou popsány níže. Pozitivní trend, opět s výjimkou roku 2016, lze pozorovat i u výnosů a nákladů, kdy výnosy rostou vždy rychleji než náklady.

Následuje **vertikální analýza aktiv a pasiv**. Za celé období je patrné, že celková **pasiva** jsou z naprosté většiny tvořena vlastním kapitálem, jehož podíl kolísá, ale za období 2014–2018 klesl o 8,74 %. Hlavní složkou vlastního kapitálu je **výsledek hospodaření let minulých**, jehož vývoj víceméně kopíruje vývoj celkového vlastního kapitálu. Podíl **cizích zdrojů** dosáhl vrcholu v roce 2017, konkrétně 24,75 %. Ve ostatních letech byl jejich podíl na celkových pasivech výrazně nižší. Poměr podílů na **aktivech** se během sledovaného období výrazně změnil. Zatím co podíl **stálých aktiv** byl v roce 2014 76,48 % a podíl **oběžných aktiv** 23,41 %, v roce 2018 měla stálá aktiva podíl 34,47 % a oběžná aktiva 65,28. Tento stav je výsledkem kontinuálního klesání SA a stoupání OA v celém období s výjimkou období 2015–2016, kdy vývoj mírně poklesl, téměř stagnoval. Z výše uvedeného plyne, že podnik preferuje využívat pro financování potřeb podniku především podnikem vygenerované zdroje. Vývoj aktiv se pozitivně promítne do například ukazatelů likvidity.

Z analýzy **čistého pracovního kapitálu** plyne, že analyzovaný podnik preferuje konzervativní způsob financování, tedy kryje dlouhodobými zdroji i příslušnou část oběžných aktiv.

Další částí analýzy je analýza poměrových ukazatelů: rentability, zadluženosti, aktivity a likvidity.

Veškeré ukazatele **rentability** ve sledovaném období rostly, s výjimkou roku 2016, kdy zároveň dosahovaly nejnižších hodnot. Zároveň se jejich hodnota stabilně pohybuje v hodnotách kladných, což je pro podnik jednoznačně pozitivní. Do tohoto vývoje se promítl především vývoj výsledku hospodaření běžného účetního období, v rámci ukazatele ROA také vývoj celkových aktiv.

Z hodnot a vývoje ukazatelů **zadluženosti** je patrné, že podnik preferuje vlastní zdroje financování, je velmi málo zadlužen a jeho úrokové zatížení je na extrémně nízkých hodnotách zejména v období 2015–2018, kdy se pohybuje v rozmezí 0,00272 % až 1,16 %. Vlastní zdroje financování jsou z hlediska nákladů na kapitál méně efektivní než levnější zdroje cizí, nicméně představují nižší riziko a podnik je finančně stabilní. Tato skutečnost může působit jako stabilizátor v době krize. Také je pro podnik snazší díky nízké zadluženosti dosáhnout na výhodné bankovní úvěry.

Hodnota všech ukazatelů **likvidity** se za celé období pohybuje poměrně výrazně nad doporučenými hodnotami. Je zřejmé, že podnik dokáže pohodlně uhradit krátkodobé závazky přeměnou oběžného majetku dokonce i pouze složkami likvidity okamžité. Držení velkého množství vysoce likvidních položek, jako jsou peněžní prostředky není z hlediska hospodárnosti efektivní, protože jsou tyto položky dlouhodobě kryty pasivy a je snížena efektivnosti podniku, ovšem je eliminováno riziko nesplácení. Vysoký stav vysoce likvidních položek může souviset se statickou povahou rozvahy, kdy ukazuje stav pouze k určitému datu a v průběhu roku se může jejich výše měnit.

V rámci ukazatelů **aktivity** podnik neplní pravidlo solventnosti v letech 2014, 2015 a 2017, kdy doba obratu pohledávek je delší než doba obratu závazků. Tato situace je zapříčiněna především tím, že pro odběratele poskytuje podnik dlouhou dobu splatnosti a pro dodavatele a subdodavatele stavebního materiálu krátkou dobu splatnosti. Tuto situaci vyrovnává vysoký stav volných peněžních prostředků, takže firma s úhradou svých závazků nemá problém. **Doba obratu** se s výjimkou roku 2016 snižovala, což značí pozitivní vývoj efektivnosti využívání majetku. **Doba obratu zásob** je velmi krátká a na základě těchto údajů lze soudit, že podnik využívá své zásoby efektivně a má na jejich držení nízké náklady, ale hrozí riziko z nedostatku. Je potřeba zohlednit podstatu rozvahy, že poskytuje statický pohled na stav jednotlivých položek k určitému datu a hodnota těchto položek se může během roku

významně měnit. Zde je souvislost s vysokou hodnotou peněžních prostředků na účtech, kdy mohou být „lěžáky“ mimo stavební sezonu a se začátkem sezony budou použity právě na nákup zásob. Tato situace bude rozebrána dále v návrzích a doporučeních.

Další část práce tvoří souhrnné metody hodnocení, konkrétně bankrotní model IN05, bonitní model Kralickův Quicktest dle Růčková, Du Pontův rozklad ROE a spider analýza pro komparaci podniku s odvětvím. Vývoj indexu **IN05** vytvořil parabolu a nejnižší hodnotou zaznamenal v roce 2016. Za celé sledované období podnik vykazoval hodnotu indexu nad hodnotou 1,6, která je hranicí pro stabilní podnik. Lze konstatovat, že situace dle tohoto indexu je jednoznačně pozitivní a je předpoklad, že bude pozitivní i nadále. Z výsledků **Kralickova Quicktestu** dle Růčková plyne, že podnik se za sledované období pohybuje v šedé zóně nevyhraněných výsledků, nicméně v letech 2017 a 2018 lze pozorovat rostoucí trend zejména díky výborné výnosové situaci. V rámci **pyramidového rozkladu ROE** byl zjištěn poměrně nízký vliv pákového efektu kvůli nízkému využití cizího kapitálu, nicméně jeho vliv se za sledované období spíše zvyšuje. S výjimkou roku 2016 rostl vliv jak obratu aktiv, tak rentability tržeb především díky rostoucím tržbám. Výsledky komparace s odvětvím pomocí **spider analýzy** vykazují ve všech analyzovaných oblastech výsledky lepší, než je oborový průměr. Celkově se dle této analýzy podnik řadí k nadprůměrným podnikům oboru stavebnictví – dle CZ-NACE se jedná o skupinu F, nicméně je potřeba zohlednit kolísání dílčích výsledků a ukazatele, kde je místo maximalizace hodnot žádoucí spíše jejich optimální výše. Záleží na konkrétním podniku, jak jeho vedení na situaci nahlíží.

5.2 Návrhy a doporučení

Problém: Dlouhá doba obratu pohledávek

Zodpovědnost: Obchodní náměstek

Z poměrové analýzy ukazatelů aktivity, konkrétně doby obratu závazků a pohledávek vyplývá, že ne ve všech letech byla doba obratu pohledávek nižší než doba obratu závazků. Za předpokladu, že by byla doba obratu závazků trvale kratší než doba obratu pohledávek, mohl by se podnik vystavit riziku platební neschopnosti.

V případě **dlouhodobých partnerů** s dobrou platební morálkou je hlavním zájmem podniku si tyto odběratele udržet a motivovat je k další spolupráci například nepožadováním zálohy nebo poskytnutím skonta při úhradě. Lze jim také poskytnout delší dobu splatnosti faktur. Naopak u **nových odběratelů** je v zájmu společnosti požadovat zálohu a nastavit dobu splatnosti faktur na kratší dobu 30 dnů, případně zahrnout do smlouvy sankce za pozdní splacení faktur a v případě opakovaného, nebo velkého prodlení platby ukončit spolupráci. Případné nedobytné krátkodobé pohledávky lze prodat faktoringové společnosti. Je ovšem

potřeba zohlednit sílu vyjednávacích pozic jak podniku, tak odběratele. Návrhem je rozdělit odběratele do 3 následujících skupin.

1. **Dlouhodobí partneři:** Patří zde odběratelé s vysokou platební morálkou a vysokým celkovým obratem. Těmto odběratelům lze prodloužit dobu splatnosti faktur na nadstandartních 90 dnů, nepožadovat po nich zálohu a pozitivně je motivovat k udržení spolupráce, například poskytováním slev.
2. **Noví partneři:** Tito odběratelé jsou zatím neprověřeni a lze po nich v zájmu společnosti požadovat vyšší zálohu, například 50 % a poskytnout jim standartní dobu splatnosti faktury 30 dnů. Lze také určit přísnější pravidla v případě porušení podmínek různými sankcemi a hrozbou neprodloužení spolupráce
3. **Střednědobí partneři:** Tuto skupinu tvoří důležití odběratelé, kteří se osvědčili jako partneři, nicméně spolupráce není natolik dlouhodobá, aby jim byly poskytnuty výhody jako skupině první. Těmto partnerům navrhuji poskytnout kompromisní dobu splatnosti faktur 60 dnů a výši zálohy upravovat v rozmezí 20–50 % na základě monitorování průběhu spolupráce.

Dalším návrhem na zlepšení této oblasti je **zavést průběžné hodnocení odběratelů**, konkrétně z hlediska doby úhrady pohledávek. Tento návrh vychází z předpokladu, že vysoká doba obratu pohledávek je způsobena slabou platební morálkou odběratelů. Prvním krokem bude **Paretova analýza** odběratelů dle jejich absolutním podílu na dodávkách analyzovaného podniku. Tito dodavatelé budou rozděleni do 3 skupin. Do skupiny A budou patřit odběratelé, kteří tvoří 80 % celkového objemu odběru v Kč. Do skupiny B pak skupina odběratelů s 15% podílem a do skupiny C s podílem 5%. Dalším krokem je opětovné použití Paretovy analýzy na skupinu A, tentokrát dle četnosti pohledávek uhrazených po splatnosti, stejně jako v předchozím případě do skupin X (80 %), Y (15 %) a Z (5 %). Tímto bude identifikováno, že největším problémem z pohledu doby obratu pohledávek je skupina AX, protože jsou zde odběratelé s vysokým podílem odebraných výrobků a služeb, ale s nízkou platební morálkou. S těmito odběrateli je potřeba vyjednat takové podmínky, které zaručí splacení pohledávek včas. Je ovšem potřeba zohlednit vyjednávací sílu zmíněných odběratelů. Tento samý postup lze opakovat pro další jednotlivé podskupiny, nicméně to na dobu obratu pohledávek tak významný vliv mít nebude. Dalším, jednodušším řešením může být vyjednání delší doby splatnosti u dodavatelů a subdodavatelů materiálu, kde je tato doba kratší, než podnik stanovuje pro odběratele.

Problém: možné vysoké riziko z nedostatku zásob

Odpovědnost: obchodní náměstek

Z ukazatelů obratu a doby obratu zásob, stejně jako z vertikální analýzy rozvahy plyne, že podnik disponuje poměrně nízkým stavem zásob. Tato situace je výhodná z hlediska nákladů na držení zásob, nicméně může hrozit riziko nedostatku a neschopnost plnění dodavatelských závazků. Návrhem je provést **kategorizaci zásob** do skupin A, B a C za využití Paretovy analýzy na základě jejich podílu na celkové zásobě jak bylo definováno v předmětu Logistika B (Macurová, Klabusayová a Tvrdoň, 2014).

1. Skupina A bude tvořena nejpodstatnějšími položkami zásob, které mají na celkové zásobě cca 80% podíl. Tyto položky jsou pro podnik nejzásadnější a vyžadují nejvíce pozornosti. Lze zde předpokládat, že u této skupiny budou probíhat časté pravidelné dodávky a není potřeba vytvářet vysokou pojistnou zásobu. Nízkého rizika z nedostatku lze dosáhnout i diverzifikací portfolia dodavatelů.
2. Skupinu B tvoří položky s podílem cca 15 %. Zde jsou předpokládány již méně časté dodávky než u skupiny A a z toho důvodu je potřeba držet vyšší pojistnou zásobu.
3. Skupinu C tvoří položky s nejmenším podílem na celkové zásobě cca 5 %. U těchto položek se doporučují větší časové odstupy mezi dodávkami. Proto je potřeba držet relativně velkou pojistnou zásobu.

Na základě těchto poznatků lze určit pojistnou zásobu například pomocí průměrné spotřeby za období, za které je podnik schopen zajistit zásobu náhradní. Je možné také použít výpočet pojistné zásoby pomocí normálního rozdělení pravděpodobnosti. Analýza zásob není předmětem této práce a provedení takové analýzy by vyžadovalo přístup k citlivějším vnitropodnikovým údajům. Z konzultace s hlavní podnikovou ekonomkou vyplynulo, že podnik během roku drží zásoby významně vyšší. Důvodem je doba trvání stavební sezony, která končí v listopadu, případně v prosinci, a tak není třeba v období účetní závěrky zásoby držet. Taktéž podnik využívá ve velkém míře dodávky materiálu přímo na stavby, takže zásoby nejsou drženy ve skladech.

Problém: vysoké prostředky na účtech

Odpovědnost: jednatele

V této situaci lze obecně doporučit alokovat volné prostředky na dlouhodobější finanční produkty a zajistit tak podniku další výnosy. Pro srovnání byly vybrány způsoby proveditelné téměř okamžitě, konkrétně spořicí účet a terminovaný vklad u banky J&T v případě investice jednoho milionu korun. Hlavní výhodou spořicího účtu je rychlá dostupnost prostředků

v případě potřeby, nicméně úroková sazba je většinou nízká. Terminované vklady jsou vázány na určitou dobu a jejich případné zrušení je zpravidla sankcionováno, na druhou stranu je možné dosáhnout vyšší úrokové sazby.

Tabulka 5.1 – Porovnání spořicího účtu a terminovaného vkladu

	Spořicí účet	Terminovaný vklad
Úroková sazba spoření 1 rok	0,9 % p. a.	1,4 % p. a.
Úroková sazba spoření 2 roky	0,9 % p. a.	1,8 % p. a.
Vázanost peněz	1 den	1 nebo 2 roky
Hrubý výnos za 1 rok	9 037 Kč	14 000 Kč
Hrubý výnos za 2 roky	18 156 Kč	36 324 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle J&T a. s.

Z tabulky 5.1 vyplývá, že čím delší doba spoření, tím je výhodnější terminovaný účet, kdy je hrubý výnos za 2 roky dvojnásobný oproti spořicímu účtu. Nicméně výnosy těchto produktů nedokážou překonat inflaci, je tedy na zvážení vedení podniku, zda tyto produkty využít, nebo se pokusit prostředky zhodnotit pomocí investic s vyšším rizikem, ze kterých ovšem potenciálně plynou i vyšší výnosy.

Tento problém byl konzultován s hlavní ekonomkou podniku a potvrdila se dříve zmíněná souvislost mezi nízkým stavem zásob a vysokým stavem nejlikvidnějších položek aktiv. Mimo stavební sezonu jsou volné finanční prostředky přesunuty na krátkodobé terminované účty a depozitní směnky, protože v rámci stavební sezony jsou tyto prostředky potřeba pro nákup zásob a materiálu na stavby.

Problém: nízká zadluženost

Odpovědnost: jednatelé

Z nízké zadluženosti plynou vyšší náklady vlastního kapitálu. Návrhem je ve vyšší míře využít cizích zdrojů financování, které prostřednictvím finanční páky a daňového štítu sníží náklady na celkový kapitál díky daňové uznatelnosti úroků placených za cizí kapitál. Jak je ukázáno prostřednictvím Du Pontova rozkladu, bude mít tento návrh pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu jak prostřednictvím snížením vlastního kapitálu jako takového, tak prostřednictvím rostoucího pákového efektu.

Problém: překapitalizování podniku

Odpovědnost: jednatelé

Na základě analýzy ČPK je podniku doporučeno využití ke krytí majetku ve větší míře krátkodobé zdroje na úkor dlouhodobých. Dosáhne tak větší efektivity využití kapitálu. Toto

doporučení souvisí také s nízkou zadlužeností. Podniku je doporučeno využít více cizích zdrojů, zejména těch krátkodobých – například využití krátkodobého bankovního úvěru namísto dlouhodobého.

Doporučení: motivace stávajících zaměstnanců

Analýza systému odměňování zaměstnanců sice není předmětem této práce, nicméně pro výkonnost podniku jsou kvalitní zaměstnanci a jejich dlouhodobé setrvání v podniku zásadní. To platí zejména pro pracovníky na důležitých a odborných pozicích, proto je v zájmu podniku udržet nízkou fluktuaci. Vysoká míra fluktuace zapříčiňuje růst nákladů například na zaškolení nových zaměstnanců. Doporučením je analyzovat systém benefitů a na základě zjištěných údajů tento systém modifikovat, modernizovat nebo rozšířit. Velmi oblíbeným motivátorem je ze strany zaměstnanců například 13. plat v období Vánoc.

Doporučení: udržení stávajících spolehlivých zákazníků a dodavatelů

Pohled na zákazníky a dodavatele není předmětem této práce, ale dlouhodobá spolupráce s odběrateli a dodavateli je jedním z faktorů dlouhodobé úspěšnosti podniku. Doporučením je zavést systém hodnocení dodavatelů na základě faktorů, které vybere management podniku. Mezi tyto faktory mohou patřit například doba dodání nebo zmetkovost dodávek. Podnik pak následně může zvážit výhodnost obchodního vztahu.

Podniku je rovněž doporučeno klást důraz na udržování dobrých dlouhodobých obchodních vztahů se zákazníky, jelikož jejich ztráta by mohla vést k finančním problémům vzhledem k tomu, že náklady na získání nových zákazníků mohou být násobně vyšší než na spolupráci se stávajícími zákazníky. Podniku je doporučeno sbírat informace o postoji těchto zákazníků a jejich spokojenosti například s cenou, dobou splatnosti faktur, doby dodání nebo provedení práce a celkovým procesem vyřízení zakázky.

Doporučení: rozšíření sledovaných ukazatelů výkonnosti podniku

Ukazatele ekonomické výkonnosti jsou základem pro rozhodování vrcholného managementu podniku a je v jeho zájmu, aby byl tento základ co nejvhodnější a nejširší. Na základě konzultace se zástupcem podniku bylo zjištěno, že podnik sleduje pouze některé ukazatele tradiční finanční analýzy z oblasti poměrových ukazatelů k datu účetní závěrky. Doporučením je tento okruh rozšířit především o ukazatele rentability v zájmu zjištění schopnosti podniku dosahovat výnosů v poměru k vloženým prostředkům. Lze doporučit také index sledující ekonomický zisk EVA. Oblast likvidity je vhodné doplnit okamžitou likviditou. Ze souhrnných metod hodnocení lze doporučit model IN05, který je přizpůsoben českému prostředí a je považován pro české podniky za nejvhodnější. Podniku je doporučeno tuto analýzu zpracovávat pravidelně každé čtvrtletí.

Doporučení: zavést pravidelné porovnávání s konkurencí

Podnik neprovádí žádné mezipodnikové srovnání. Doporučením je využití volně přístupného benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu, který je zcela anonymní. Podnik si může ověřit kondici svého finančního zdraví oproti konkurenci v rámci zvolené kategorie CZ-NACE za zvolené období, což může být podkladem pro zvolení další strategie v rozhodování podnikového managementu.

6 Závěr

Finanční analýza a vyhodnocování finančního zdraví podniku na základě jejich výsledků je jedním z předpokladů úspěšného řízení podniku. Cílem bakalářské práce bylo posoudit finanční zdraví společnosti THERM s. r. o. za období 2014–2018 na základě finanční analýzy a návrh opatření, která by měla finanční zdraví podniku zlepšit. Teoretická část obsahuje metodiku postupu finanční analýzy a praktická část její aplikaci na analyzovaný podnik.

První část analýzy tvořila **analýza horizontální a vertikální**. Vývoj celkových aktiv měl kolísavou tendenci a za období se znatelně měnil poměr mezi stálými a oběžnými aktivy, kdy na začátku období dominovala položka stálých aktiv, což se průběžně měnilo ve prospěch aktiv oběžných. Bylo zjištěno, že podnik preferuje především vlastní zdroje financování a největší část tvoří výsledek hospodaření let minulých. Z analýzy rozdílového ukazatele **čistého pracovního kapitálu** plyne, že financuje svá aktiva konzervativně. V oblasti **poměrové analýzy** je situace uspokojivá ve všech segmentech, nicméně je upozorněno na nutnost zohlednit fakt, že použité účetní výkazy poskytují statický pohled na podnikové údaje k datu účetní závěrky. Podnik je vysoce likvidní a velmi málo zadlužený. Z analýzy indexu **IN05** plyne, že se podnik nachází ve velmi dobré situaci a není ohrožen bankrotem ani neuspokojivou výnosovou situací. **Kralickův Quicktest dle Růčkové** řadí podnik do šedé zóny nevyhraněných výsledků. Na základě **Pyramidového rozkladu ROE** lze konstatovat, že kladný vliv mají především složky rentability aktiv a pákový efekt není díky nízkému zadlužení podniku moc významný. V **mezipodnikovém srovnání pomocí spider analýzy** podnik ve všech oblastech převyšuje odvětvové průměry a lze konstatovat, že se podnik může řadit k nadprůměrným podnikům. Nicméně je poukázáno na nutnost brát v úvahu snahu o optimální hodnotu některých ukazatelů spíše než na jejich maximalizaci nebo minimalizaci.

Závěr práce tvoří shrnutí a návrhy, opatření a doporučení. Podniku je doporučeno především využívat více cizích zdrojů, protože ukazatele zadluženosti poukazují na velmi nízké zadlužení. Tím se sníží náklady na vlastní kapitál a zlepší se ekonomická výkonnost prostřednictvím daňového štítu a finanční páky. V oblasti likvidity podnik vykazuje velmi vysoké hodnoty zejména v oblasti okamžité likvidity. Na základě toho bylo doporučeno alokovat volné prostředky do dlouhodobých produktů a jako příklad byl vybrán terminovaný vklad a spořicí účet. Podniku byla navržena analýza odběratelů s cílem zkrátit dobu obratu pohledávek v zájmu splnění pravidla solventnosti. V oblasti zásob byl zjištěn nízký stav zásob a podniku byla navržena analýza zásob ABC a následný výpočet nutné pojistné zásoby v rámci eliminaci rizika z nedostatku. Následují obecná doporučení týkající se motivace zaměstnanců, udržování dobrých vztahů s obchodními partnery. Podniku je také doporučeno pravidelně

provádět mezipodnikové srovnávání a rozšířit metody finanční analýzy a její pravidelné vypracování kvartálně. Návrhy a opatření byly konzultovány s hlavní ekonomkou podniku a jsou konfrontovány s podnikovou realitou.

Obyčejně je podnik hodnocen jako finančně zdravý a v porovnání s odvětvím nadprůměrný. Sledování finančního zdraví podniku je zásadní z hlediska dlouhodobého úspěchu podniku, a proto je potřeba jej vyhodnocovat pravidelně a vždy se snažit o zlepšení stávající situace.

Seznam použité literatury

Odborná kniha

BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Jak posoudit finanční zdraví firmy: finanční analýza pro investory: bankéře, brokery, manažery, podnikatele i drobné akcionáře. 2. dopl. vyd. Praha: Management Press, 1995. ISBN 80-85603-80-2.

ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8.

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. ISBN 978-80-86929-44-6.

FIBÍROVÁ, J., ŠOLJAKOVÁ, L., WAGNER, J., PETERA, P. *Manažerské účetnictví – nástroje a metody*. 2., aktualizované a přepracované vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2015. ISBN 978-80-7478-743-0.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. přeprac. a rozš. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jiří. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179 -321-3.

MACUROVÁ, Pavla, Naděžda KLABUSAYOVÁ a Leo TVRDOŇ. *Logistika*. Ostrava: VŠB-TU Ostrava, 2014. Series of economics textbooks, Faculty of Economics, VŠB-TU Ostrava, 2014, vol. 16. ISBN 978-80-248-3791-8.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. Expert. ISBN 978-80-247-4004-1

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. Expert. ISBN 978-80-247-3494-1.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 5. přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.

TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ. *Podniková ekonomika – klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing, 2018. Expert. ISBN 978-80-271-0689-9.

VALACH, Josef. Finanční řízení podniku: zakládání podniku, finanční analýza, oběžný majetek, plánování, zdroje a formy financování, investiční rozhodování, hospodářský výsledek, oceňování podniku. Vyd. 2. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada Publishing, 2009. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2924-4.

Elektronické dokumenty a ostatní

Vyhláška č. 500/2002 Sb., vyhláška, kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS 2010-2020 [cit. 3. 5. 2020]. Dostupná také z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2002-500>

J&T BANKA. *Spořicí účet a vklady s výpovědní lhůtou* [online]. [cit. 2020-04-25]. Dostupné z: <https://www.jtbank.cz/produkty/vklady-s-vypovedni-lhutou.html>

J&T BANKA. *Terminované vklady* [online]. [cit. 2020-04-25]. Dostupné z: <https://www.jtbank.cz/produkty/vklady-s-vypovedni-lhutou.html>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014 [online]. MPO [cit. 2020-04-4]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/dokumenty/52578/59848/631522/priloha001.xls>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, Finanční analýza podnikové sféry za 1.–4. čtvrtletí 2015 [online]. MPO [cit. 2020-04-4]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2017/5/Tabulka5-6.xlsx>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 [online]. MPO [cit. 2020-04-4]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2017/5/Tabulky2016.xlsx>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017 [online]. MPO [cit. 2020-04-4]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2018/6/Tabulky2017.xlsx>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018 [online]. MPO [cit. 2020-04-4]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2019/9/T4Q18.xlsx>

NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER: Index IN05. Evropské finanční systémy, Sborník příspěvků z konference. Brno: Masarykova univerzita, 2005 s.143–148 [online]. Dostupné z: <https://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>

THERM. *O nás* [online]. [cit. 2019-12-12]. Dostupné z: <https://www.therm.cz/index.php/o-nas>

Interní dokumenty společnosti Term, s.r.o.

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 13.5.2020



Zdeněk Stromšík

Seznam zkratek

A	Aktiva
BÚO	Běžné účetní období
CF	Cash Flow
CZ	Cizí zdroje
CK	Cizí kapitál
ČPK	Čistý pracovní kapitál
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DO	Doba obratu
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před odečtením úroků a daní
EBT	Zisk před zdaněním
KBÚ	Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci
KZ	Krátkodobé závazky
L1, L2, L3	Likvidita 1., 2. a 3. stupně
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
OA	Oběžná aktiva
OR	Obchodní rejstřík
PP	Peněžní prostředky
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
spol.	Společnost
s. r. o.	Společnost s ručením omezeným
T	Tržby
tis.	Tisíce

VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VÝN	Celkové výnosy
Δ	Změna
U_t	Hodnota ukazatele v běžném roce
U_{t-1}	Hodnota ukazatele v minulém období
U_i	Velikost dílčího ukazatele
Ú	Nákladové úroky

Seznam příloh

PŘÍLOHA 1 – ROZVAHA PODNIKU V ZJEDNODUŠENÉ PODOBĚ

PŘÍLOHA 2 – VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ZA OBDOBÍ 2014–2015 VE ZJEDNODUŠENÉ PODOBĚ

PŘÍLOHA 3 – VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ZA OBDOBÍ 2016–2018 VE ZJEDNODUŠENÉ PODOBĚ

PŘÍLOHA 4 – HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV A PASIV

PŘÍLOHA 5 – HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

PŘÍLOHA 6 – VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY

PŘÍLOHA 7 – ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL

PŘÍLOHA 8 – POMĚROVÁ ANALÝZA

PŘÍLOHA 9 – PODKLADY PRO SOUHRNNÉ HODNOCENÍ

PŘÍLOHA 10 – PODKLADY PRO KOMPARACI S ODVĚTVÍM

PŘÍLOHA 11 – SEZNAM GRAFŮ

PŘÍLOHA 12 – SEZNAM TABULEK

PŘÍLOHA 13 – SEZNAM SCHÉMAT

PŘÍLOHA 14 – SEZNAM OBRÁZKŮ

PŘÍLOHA 15 – SEZNAM VZORCŮ

Příloha 1 – Rozvaha podniku v zjednodušené podobě

V tisících Kč.

		2014	2015	2016	2017	2018
	Aktiva celkem	374 721	183 868	173 598	212 156	205 172
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B.	Stálá aktiva /DM	286 571	99 053	96 060	79 983	70 727
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	64	28	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	73 012	65 995	63 441	51 748	46 434
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	213 495	33 030	32 619	28 235	24 293
C.	Oběžná aktiva	87 733	84 473	77 132	131 141	133 941
C. I.	Zásoby	3 459	1 751	1 785	4 375	2 985
C. II.	Pohledávky	41 896	38 409	25 643	71 203	32 213
C. II. 1.	Dlouhodobé pohledávky	22 890	4 896	6 404	4 907	5 178
C. II. 2.	Krátkodobé pohledávky	19 006	33 513	19 239	66 296	27 035
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	0	0	20 054	30 086	50 198
C. IV.	Peněžní prostředky	42 378	44 313	29 650	25 477	48 545
D.	Časové rozlišení aktiv	417	342	406	1 032	504

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podnikových výkazů

		2014	2015	2016	2017	2018
	Pasiva Celkem	374 721	183 868	173 598	212 156	205 172
A.	Vlastní kapitál	343 319	153 627	147 118	158 065	170 031
A. I.	Základní kapitál	3 210	3 210	3 210	3 210	3 210
A. II.	Kapitálové fondy (a ážio)	-25 767	-16 219	-16 228	-16 258	-16 039
A. III.	Fondy ze zisku (rezervní fondy)	321	0	0	0	0
A. IV.	VH minulých let	358 252	155 663	157 636	150 137	153 113
A. V.	VH běžného účetního období	7 303	10 973	2 500	20 976	29 747
B.	Cizí zdroje	31 081	29 336	26 328	52 517	34 436
B. I.	Rezervy	1 833	1 050	1 280	1 516	1751
B. II.	Dlouhodobé závazky	10 587	5 238	4 708	3 992	4 131
B. III.	Krátkodobé závazky	18 661	23 048	20 340	47 009	28 554
C. I.	Časové rozlišení pasiv	321	905	152	1 574	705

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podnikových výkazů

Příloha 2 – Výkaz zisku a ztráty za období 2014–2015 ve zjednodušené podobě

V tisících Kč.

Označení	Text	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	8 771	29 022
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	8 057	27 275
+	Obchodní marže	714	1 747
II.	Výkony	155 056	197 973
II. 1.	Tržby za prodej výrobků a služeb	154 963	198 966
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	22	-1 020
II. 3.	Aktivace	71	27
B.	Výkonová spotřeba	109 554	152 845
+	Přidaná hodnota	46 212	46 875
C.	Osobní náklady	29 408	28 506
D.	Daně a poplatky	656	1 000
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4 422	4 595
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 090	7 521
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	218	6 958
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	2 565	-4 762
IV.	Ostatní provozní výnosy	1 144	1 089
H.	Ostatní provozní náklady	2 757	6 446
V.	Převod provozních výnosů	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	9 424	12 742
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	496	486
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0
X.	Výnosové úroky	369	457
N.	Nákladové úroky	382	86
XI.	Ostatní finanční výnosy	4	4
O.	Ostatní finanční náklady	179	194
XII.	Převod finančních výnosů	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	308	667
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	2429	2436
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	7 303	10 973
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0
S.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (*/-)	7 303	10 973
***	Výsledek hospodaření před zdaněním	9 732	13 409

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podnikových výkazů

Příloha 3 – Výkaz zisku a ztráty za období 2016–2018 ve zjednodušené podobě

V tisících Kč.

Označení		2016	2017	2018
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	130 658	264 219	291 143
II.	Tržby za prodej zboží	7 465	19 142	20 484
A.	Výkonová spotřeba	104 218	226 048	243 291
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-156	-1 491	895
C.	Aktivace (-)	-13	-11	-9
D.	Osobní náklady	26 487	28 607	29 927
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	6 247	-1 850	4 104
III.	Ostatní provozní výnosy	3 388	15 872	10 378
F.	Ostatní provozní náklady	1 639	24 169	7 865
*	Provozní výsledek hospodaření	3 089	23 761	35 932
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	0	0	0
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	478	397	257
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	187	151	155
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	44	15	1
VII.	Ostatní finanční výnosy	204	278	658
K.	Ostatní finanční náklady	176	231	295
*	Finanční výsledek hospodaření	649	580	774
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	3 738	24 341	36 706
L.	Daň z příjmu	1 238	3 365	6 959
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	2 500	20 976	29 747
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	2500	20 976	29 747
*	Čistý obrát za účetní období (součet I. až VII.)	142 380	300 059	323 075

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podnikových výkazů

Příloha 4 – Horizontální analýza aktiv a pasiv

Období	V absolutních hodnotách (tis. Kč)				V relativních hodnotách (%)			
	Δ 14–15	Δ 15–16	Δ 16–17	Δ 17–18	Δ 14–15	Δ 15–16	Δ 16–17	Δ 17–18
Aktiva celkem	-190 853	-10 270	38 558	-6 984	-50,93 %	-5,59 %	22,21 %	-3,4 %
Stálá aktiva	-187 518	-2 993	-16 077	-9 256	-65,44 %	-3,02 %	-16,74 %	-11,57 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	-36	-28	0	0	-56,25 %	-100 %	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	-7 017	-2 554	-11 693	-9 256	-9,61 %	-3,87 %	-18,43 %	-19,93 %
Dlouhodobý finanční majetek	-180 465	-411	-4 384	-3 942	-84,53 %	-1,24 %	-13,44 %	-13,96 %
Oběžná aktiva	-3 260	-7 341	54 009	2 800	3,72 %	-8,69 %	70,02 %	2,14 %
Zásoby	-1 708	34	2 590	-1 390	-49,38 %	1,94 %	145,09 %	-46,57 %
Dlouhodobé pohledávky	-17 994	1 508	-1 497	271	-78,61 %	30,8 %	-23,38 %	5,52 %
Krátkodobé pohledávky	14 507	-14 274	47 057	-39 261	76,32 %	-42,59 %	244,59 %	-59,22 %
Krátkodobý finanční majetek	1 935	5 391	5859	43 180	4,56 %	12,17 %	11,78 %	77,71 %
Časové rozlišení	-75	64	626	-528	-17,99 %	18,71 %	154 %	-51,16 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podnikových výkazů

Období	V absolutních hodnotách (tis. Kč)				V relativních hodnotách (%)			
	Δ 14–15	Δ 15–16	Δ 16–17	Δ 17–18	Δ 14–15	Δ 15–16	Δ 16–17	Δ 17–18
Pasiva celkem	-190 853	-10 270	38 558	-6 984	-50,93 %	-5,59 %	22,21 %	-3,4 %
Vlastní kapitál	-189 682	-6 509	10 947	11 966	-55,25 %	-4,24 %	7,44 %	7,57 %
Základní kapitál	0	0	0	0	0 %	0 %	0 %	0 %
Kapitálové fondy	9548	9	30	-219	37,05 %	0,05 %	0,18 %	-1,35 %
Rezervní fondy	-321	0	0	0	-100 %	0	0	0
VH let minulých	-202 589	1973	-7 499	2 976	-56,55 %	1,27 %	-4,76 %	1,98 %
VH BÚO	3670	-8 473	18 476	877	50,25 %	-77,22 %	739,04 %	41,81 %
Cizí zdroje	-1 745	-3 008	26 189	-18 081	-5,61 %	-10,25 %	99,47 %	-34,42 %
Rezervy	-783	230	236	235	-42,72 %	21,9 %	18,44 %	15,5 %
Dlouhodobé závazky	-5 349	-530	-716	139	-50,52 %	-10,12 %	-15,21 %	3,4 %
Krátkodobé závazky	4 387	-2 708	26 669	-18 455	23,57 %	-11,75 %	101,3 %	-39,26 %
Časové rozlišení pasiv	585	-753	1422	-869	182,24 %	-83,2 %	935,53 %	-55,21 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podnikových výkazů

Příloha 5 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Položka	V absolutních hodnotách tis. Kč.				V relativních hodnotách %			
	14–15	15–16	16–17	17–18	14–15	15–16	16–17	17–18
VH BÚO	3 670	-8 473	18 476	8 771	50,25 %	-77,22 %	739 %	41,81 %
Výnosy	68 622	-121 172	157 679	23 016	40,86 %	-45,98 %	111 %	7,67 %
Náklady	64 952	-85 699	139 203	14 245	40,44 %	-37,99 %	99,51 %	5,1 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podnikových výkazů

Výchozí hodnoty:

	2014	2015	2016	2017	2018
VH BÚO	7 303	10 973	2 500	20 976	29 747
Výnosy	167 930	236 552	142 380	300 059	323 075
Náklady	160 627	225 579	139 880	279 083	293 328

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podnikových výkazů

Příloha 6 – Vertikální analýza rozvahy

Období	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
<i>Stálá aktiva</i>	76,48 %	55,88 %	55,33 %	37,7 %	34,47 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,017 %	0,014 %	0 %	0 %	0
Dlouhodobý hmotný majetek	19,48 %	35,89 %	36,54 %	24,39 %	22,63 %
Dlouhodobý finanční majetek	56,97 %	17,96 %	18,79 %	13,31 %	11,84 %
<i>Oběžná aktiva</i>	23,41 %	45,94 %	44,43 %	61,81 %	65,28 %
Zásoby	0,92 %	0,95 %	1,03 %	2,06 %	1,45 %
Dlouhodobé pohledávky	6,1 %	2,66 %	3,68 %	2,31 %	15,7 %
Krátkodobé pohledávky	5,07 %	18,23 %	11,08 %	31,25 %	2,52 %
Krátkodobý finanční majetek	11,3 %	24,1 %	28,6 %	26,18 %	13,17 %
Časové rozlišení	0,11 %	0,49 %	0,23 %	0,49 %	0,34 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podnikových výkazů

Období	2014	2015	2016	2017	2018
Pasiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	91,61 %	83,92 %	84,75 %	74,54 %	82,87 %
Základní kapitál	0,86 %	1,75 %	1,84 %	1,51 %	1,56 %
Kapitálové fondy	-6,88 %	-8,89 %	-9,35 %	-7,66 %	7,82 %
Fondy ze zisku	0,086 %	0 %	0	0	0
VH minulých let	95,6 %	85,03 %	90,80 %	70,77 %	74,6 %
VH běžného účetního období	1,95 %	1,36 %	1,14 %	9,8 %	14,49 %
Cizí zdroje	8,83 %	16,02 %	15,17 %	24,75 %	16,78 %
Rezervy	0,49 %	0,57 %	0,74 %	0,71 %	0,85 %
Dlouhodobé závazky	2,8 %	2,86 %	2,7 %	1,88 %	2,01 %
Krátkodobé závazky	4,98 %	12,59 %	11,72 %	22,16 %	13,92 %
Časové rozlišení	0,086 %	0,49 %	0,088 %	0,74 %	0,34 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podnikových výkazů

Příloha 7 – Čistý pracovní kapitál

	2014	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	87 733	84 473	77 132	131 141	133 941
Krátkodobé závazky	18 661	23 048	20 340	47 009	28 554
ČPK	69 082	61 425	56 792	84 132	105 387

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podnikových výkazů

Příloha 8 – Poměrová analýza

Ukazatel	Výpočet	2014	2015	2016	2017	2018
Rentabilita aktiv	$\frac{EBIT}{aktiva}$	2,7 %	7,34 %	2,18 %	11,48 %	17,9 %
EBIT		10 114	13 495	3 782	24 323	36 707
Aktiva		374 721	183 868	173 598	212 156	205 172
Rentabilita vlastního kapitálu	$\frac{EAT}{vlastní kapitál}$	2,13 %	7,14 %	1,7 %	13,27 %	17,49 %
EAT		7 303	10 973	2 500	20 976	29 747
VK		343 319	153 627	147 118	158 065	170 031
Rentabilita tržeb	$\frac{EAT}{tržby}$	4,46 %	4,83 %	1,8 %	7,40 %	9,55 %
EAT		7 303	10 973	2 500	20 976	29 747
Tržby		163 827	226 995	138 123	283 361	311 627

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podnikových výkazů

Ukazatel	Výpočet	2014	2015	2016	2017	2018
Okamžitá likvidita	$\frac{\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$	2,2709	1,9926	2,4437	1,82	3,4581
PP + ekvivalenty		42 378	44 313	49 704	55 563	98 743
Okamžitě splatné závazky		18 661	23 048	20 340	47 009	28 554
Pohotovostní likvidita	$\frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$	4,5282	3,5891	3,7044	2,6966	4,5863
Oběžná aktiva – zásoby		84 274	82 722	75 347	126 766	130 956
Krátkodobé závazky		18 661	23 048	20 340	47 009	28 554
Běžná likvidita	$\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}}$	4,7014	3,6651	3,7921	2,7897	4,6908
Oběžná aktiva		87 733	84 473	77 132	131 141	133 941
Krátkodobé dluhy		18 661	23 048	20 340	47 009	28 554

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podnikových výkazů

Ukazatel	Výpočet	2014	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	$\frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}$	8,3 %	15,95 %	15,16 %	24,75 %	16,78 %
Cizí zdroje		31 081	29 336	36 328	52 517	34 436
Celková aktiva		374 721	283 868	173 598	212 156	205 172
Koeficient samofinancování	$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$	92,6 %	84,55 %	84,75 %	74,5 %	82,87 %
Vlastní kapitál		343 319	153 627	147 118	158 065	170 031
Celková aktiva		374 721	283 868	173 598	212 156	205 172
Ukazatel zadluženosti VK	$\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$	9,05 %	19,1 %	17,9 %	33,24 %	20 %
Cizí kapitál		31 081	29 336	36 328	52 517	34 436
Vlastní kapitál		343 319	153 627	147 118	158 065	170 031
Úrokové krytí (kolikrát)	$\frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$	26,48	156	85	1623	36707
EBIT		10 114	13 495	3 782	24 323	36 707
Nákladové úroky		382	86	44	15	1
Úrokové zatížení	$\frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT} (* 100)$	3,78 %	0,64 %	1,16 %	0,062 %	0,0027 %
Nákladové úroky		382	86	44	15	1
EBIT		10 114	13 495	3 782	24 323	36 707
Dlouhodobé krytí stálých aktiv (kolikrát)	$\frac{\text{vl. kapitál} + \text{dl. cizí kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$	1,23	1,6	1,58	2,03	2,46
Vl. kapitál + dl. cizí kapitál		353 906	158 865	151 826	162 057	174 162
Stálá aktiva		286 571	99 053	96 060	79 983	70 727

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podnikových výkazů

Ukazatel	Výpočet	2014	2015	2016	2017	2018
Doba obratu celkových aktiv (dny)	<i>celková aktiva</i>	823,89	291,6	452,46	269,54	237
Celková aktiva	<i>tržby/360</i>	374 721	283 868	173 598	212 156	205 172
tržby		163 827	226 995	138 123	283 361	311 627
Doba obratu pohledávek (dny)	<i>krátkodobé pohledávky</i>	41,79	53,15	50,14	84,23	31,23
Krátkodobé pohledávky	<i>tržby/360</i>	19 006	33 513	19 239	66 296	27 035
Tržby		163 827	226 995	138 123	283 361	311 627
Doba obratu závazků (dny)	<i>závazky z obchodního styku</i>	41,03	36,55	53,01	59,72	32,99
Závazky z obchodního styku	<i>tržby/360</i>	18 661	23 048	20 340	47 009	28 554
Tržby		163 827	226 995	138 123	283 361	311 627
Doba obratu zásob (dny)	<i>zásoby</i>	7,6	2,77	4,65	5,56	3,44
Zásoby	<i>tržby/360</i>	3 459	1 751	1 785	4 375	2 985
Tržby		163 827	226 995	138 123	283 361	311 627
Obrat celkových aktiv (kolikrát)	<i>tržby</i>	0,47	1,23	0,8	1,36	1,52
Tržby	<i>celková aktiva</i>	163 827	226 995	138 123	283 361	311 627
Celková aktiva		374 721	283 868	173 598	212 156	205 172

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podnikových výkazů

Příloha 9 – Podklady pro souhrnné hodnocení

IN05

IN05 pro rok 2018

$$IN05_{2018} = 0,13 \times \frac{205\,172}{34\,436} + 0,04 \times \frac{36\,706 + 1}{1} + 3,97 \times \frac{36\,706 + 1}{205\,172} + 0,21 \times \frac{323\,075}{205\,172} + 0,09 \times \frac{133\,941}{28\,554} = 2,6$$

Vzhledem k nízké hodnotě nákladových úroků v ukazateli EBIT/Ú je stanovena jeho hodnota dle doporučení Neumaierové a Neumaira (2005) na 9 v zájmu nezkršení výsledků.

IN05 pro rok 2017

$$IN05_{2017} = 0,13 \times \frac{212\,156}{52\,517} + 0,04 \times \frac{24\,341 + 15}{15} + 3,97 \times \frac{24\,341 + 15}{212\,156} + 0,21 \times \frac{300\,059}{212\,156} + 0,09 \times \frac{131\,141}{28\,554} = 2,05$$

Vzhledem k nízké hodnotě nákladových úroků v ukazateli EBIT/Ú je stanovena jeho hodnota dle doporučení Neumaierové a Neumaira (2005) na 9 v zájmu nezkršení výsledků.

IN05 pro rok 2016

$$IN05_{2016} = 0,13 \times \frac{173\,598}{26\,328} + 0,04 \times \frac{3738 + 44}{44} + 3,97 \times \frac{3738 + 44}{173\,598} + 0,21 \times \frac{142\,380}{173\,598} + 0,09 \times \frac{77\,132}{23\,048} = 1,78$$

Vzhledem k nízké hodnotě nákladových úroků v ukazateli EBIT/Ú je stanovena jeho hodnota dle doporučení Neumaierové a Neumaira (2005) na 9 v zájmu nezkršení výsledků.

IN05 pro rok 2015

$$IN05_{2015} = 0,13 \times \frac{183\,868}{29\,336} + 0,04 \times \frac{13\,409 + 86}{86} + 3,97 \times \frac{13\,409 + 86}{183\,868} + 0,21 \times \frac{236\,552}{183\,868} + 0,09 \times \frac{84\,473}{23\,048} = 2,01$$

Vzhledem k nízké hodnotě nákladových úroků v ukazateli EBIT/Ú je stanovena jeho hodnota dle doporučení Neumaierové a Neumaira (2005) na 9 v zájmu nezkršení výsledků.

IN05 pro rok 2014

$$IN05_{2014} = 0,13 \times \frac{374\,721}{31\,081} + 0,04 \times \frac{9\,732 + 382}{382} + 3,97 \times \frac{9\,732 + 382}{374\,721} + 0,21 \times \frac{167\,930}{374\,721} + 0,09 \times \frac{87\,733}{18\,661} = 2,55$$

Vzhledem k nízké hodnotě nákladových úroků v ukazateli EBIT/Ú je stanovena jeho hodnota dle doporučení Neumaierové a Neumaira (2005) na 9 v zájmu nezkršení výsledků.

Výsledky v tabulce jsou mírně odlišné kvůli zaokrouhlování

Ukazatel	Váha	2014	2015	2016	2017	2018
A/CZ	0,13	1,58	0,81	0,86	0,53	0,77
EBIT/Ú	0,04	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36
EBIT/A	3,97	0,11	0,29	0,09	0,45	0,71
Výn/A	0,21	0,09	0,27	0,17	0,3	0,33
OA/KZ + KBÚ	0,09	0,42	0,32	0,3	0,41	0,42
Celkem	-	2,56	2,05	1,78	2,05	2,59

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podnikových výkazů

	2014	2015	2016
R1	$\frac{343\,319}{374\,721} = \mathbf{0,92}$	$\frac{153\,627}{183\,868} = \mathbf{0,84}$	$\frac{147\,118}{173\,598} = \mathbf{0,85}$
R2	$\frac{31\,081 - 42\,378}{7\,303 + 4422 + 2\,565} = \mathbf{-0,79}$	$\frac{29\,336 - 44\,313}{10\,973 + 4\,595 - 4762} = \mathbf{-1,39}$	$\frac{26\,328 - 29\,650}{2\,500 + 5\,170 + 230 + 1\,077} = \mathbf{-0,37}$
R3	$\frac{9732 + 382}{374\,721} = \mathbf{0,026}$	$\frac{13\,409 + 86}{183\,868} = \mathbf{0,073}$	$\frac{3\,738 + 44}{173\,598} = \mathbf{0,022}$
R4	$\frac{7\,303 + 4422 + 2\,565}{155\,056} = \mathbf{0,09}$	$\frac{10\,973 + 4\,595 - 4762}{197\,973} = \mathbf{0,055}$	$\frac{2\,500 + 5\,170 + 230 + 1\,077}{130\,658 - 156 - 13} = \mathbf{0,069}$

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podnikových výkazů

	2017	2018
R1	$\frac{158\,065}{212\,156} = \mathbf{0,75}$	$\frac{170\,031}{205\,172} = \mathbf{0,83}$
R2	$\frac{52\,517 - 25\,477}{20\,976 + 4\,558 + 237 + 519} = \mathbf{1,02}$	$\frac{34\,436 - 48\,545}{29\,747 + 4558 - 109 + 234} = \mathbf{-0,38}$
R3	$\frac{24\,341 + 15}{212\,156} = \mathbf{0,115}$	$\frac{36\,706 + 1}{205\,172} = \mathbf{0,179}$
R4	$\frac{20\,976 + 4\,558 + 237 + 519}{264\,219 - 1\,491 - 11} = \mathbf{0,1001}$	$\frac{29\,747 + 4558 - 109 + 23}{291\,143 + 895 - 9} = \mathbf{0,117}$

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podnikových výkazů

vzorec
$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$
$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank})}{\text{provozní cash flow}}$
$R3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}}$
$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}}$
Provozní CF = Výsledek hospodaření za účetní období + odpisy + změna stavu rezerv

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podnikových výkazů

	Vzorec	2014	2015	2016	2017	2018
Rentabilita VK (ROE)	EAT/VK	2,13 %	7,34 %	2,18 %	11,48 %	17,89 %
Pákový efekt	A/VK	1,09146	1,1968	1,1799	1,3422	1,2067
Rentabilita aktiv (ROA)	EAT/Aktiva	1,949 %	5,967 %	1,44 %	9,887 %	14,499 %
Rentabilita tržeb (ROS)	EAT/Tržby	4,46 %	4.83 %	1,8 %	7,4 %	9,55 %
	EAT	7 303	10 973	2500	20 976	29 747
	Tržby	163 734	226 995	138 123	283 361	311 627
Obrat aktiv	T/A	0,437	1,2345	0,7956	1,3356	1,5188
	Tržby	163 734	226 995	138 123	283 361	311 627
	Aktiva	374 721	183 868	173 598	212 156	205 172

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podnikových výkazů

Příloha 10 – Podklady pro komparaci s odvětvím

	Průměr odvětví	Průměr podniku	Základna: odvětví	Poměr podniku a odvětví
ROA	4,79 %	8,32 %	100 %	173,70 %
ROE	6,71 %	8,40 %	100 %	125,19 %
ROS	3,36 %	5,61 %	100 %	166,96 %
Okamžitá (L1)	0,578	2,382	100 %	412,11 %
Pohotová (L2)	1,624	3,822	100 %	235,34 %
Běžná (L3)	1,874	3,928	100 %	209,61 %
Celková zadluženost	55,34 %	16,19 %	100 %	341,82 % *
Koeficient samofinancování (podíl VK na aktivech)	43,13 %	83,85 %	100 %	194,41 %
Ukazatel zadluženosti VK	128,96 %	19,86 %	100 %	649,35 % *
Doba obratu celkových aktiv (dny)	419,96	414,9	100 %	101,22 % *
Doba obratu závazků (dny)	144,22	44,66	100 %	322,93 % *
Doba obratu zásob (dny)	36,7	4,8	100 %	764,58 % *

*toto jsou výsledky převrácených hodnot, kdy se poměruje odvětví k podniku z důvodu požadavku na minimalizaci ukazatele, nikoli maximalizaci

Příloha 11 – Seznam grafů

- Graf 4.1 – Vývoj aktiv v letech
- Graf 4.2 – Vývoj hlavních položek aktiv
- Graf 4.3 – Vývoj stálých aktiv
- Graf 4.4 – Vývoj položek oběžného majetku
- Graf 4.5 – Vývoj vlastního a cizího kapitálu
- Graf 4.6 – Vývoj položek vlastního kapitálu
- Graf 4.7 – Vývoj položek cizího kapitálu
- Graf 4.8 – Vývoj VH za běžné účetní období
- Graf 4.9 – Vývoj výnosů a nákladů
- Graf 4.10 – Podíl položek pasiv na pasivech
- Graf 4.11 – Podíl hlavních složek na aktivech
- Graf 4.12 – Vývoj čistého pracovního kapitálu
- Graf 4.13 – Porovnání ROA podniku s odvětvím
- Graf 4.14 – Porovnání ROE podniku a odvětví
- Graf 4.15 – Porovnání ROS podniku a odvětví
- Graf 4.16 – Vývoj celkové zadluženosti
- Graf 4.17 – Vývoj podílu VK na aktivech
- Graf 4.18 – Vývoj zadluženosti VK
- Graf 4.19 – Vývoj úrokového zatížení
- Graf 4.20 – Vývoj dlouhodobého krytí stálých aktiv
- Graf 4.21 – Porovnání běžné likvidity s doporučenými hodnotami
- Graf 4.22 – Porovnání pohotové likvidity s doporučenými hodnotami
- Graf 4.23 – Porovnání běžné likvidity s doporučenými hodnotami
- Graf 4.24 – Porovnání doby obratu pohledávek, doby obratu závazků a doporučené hodnoty
- Graf 4.25 – Porovnání doby obratu zásob podniku s odvětvím
- Graf 4.26 – Vývoj hodnoty indexu IN05
- Graf 4.27 – Vývoj jednotlivých ukazatelů indexu IN05
- Graf 4.28 – Vývoj výsledků Kralickova Quicktestu
- Graf 4.29 – Spider graf pro srovnání podniku s odvětvím

Příloha 12 – Seznam tabulek

- Tabulka 2.1 – Bodování Kralickova Quicktestu
- Tabulka 2.2 – Hodnocení Kralickova Quicktestu
- Tabulka 2.3 – Vysvětlivky k vzorci 2.28
- Tabulka 2.4 – Vyhodnocení indexu IN05
- Tabulka 2.5 – Možné rozdělení částí spider analýzy
- Tabulka 4.1 – Horizontální analýza aktiv
- Tabulka 4.2 – Horizontální analýza pasiv
- Tabulka 4.3 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
- Tabulka 4.4 – Vertikální analýza pasiv
- Tabulka 4.5 – Vertikální analýza aktiv
- Tabulka 4.6 – Analýza čistého pracovního kapitálu
- Tabulka 4.7 – Ukazatelé rentability
- Tabulka 4.8 – Ukazatelé zadluženosti
- Tabulka 4.9 – Ukazatelé likvidity
- Tabulka 4.10 – Ukazatelé aktivity
- Tabulka 4.11 – Kralickův Quicktest
- Tabulka 4.12 – Pyramidový rozklad ROE
- Tabulka 5.1 – Porovnání spořicího účtu a termínovaného vkladu

Příloha 13 – Seznam schémat

Schéma 2.1 - Časové roviny finanční analýzy

Schéma 2.2 – Uživatelé finanční analýzy

Schéma 2.3 – Rozvaha ve zjednodušené podobě

Schéma 2.4 – Výkaz zisku a ztráty v zjednodušené podobě

Schéma 2.5 – Cash flow ve zjednodušené podobě

Schéma 2.6 – Provázanost účetních výkazů

Schéma 2.7 – Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

Příloha 14 – Seznam obrázků

Obrázek 3.1

Příloha 15 – Seznam vzorců

Vzorec 2.1 – Výsledek hospodaření

Vzorec 2.2 – Absolutní změna

Vzorec 2.3 – Relativní změna

Vzorec 2.4 – Podíl na celku

Vzorec 2.5 – Čistý pracovní kapitál

Vzorec 2.6 – Rentabilita aktiv

Vzorec 2.7 – Rentabilita vlastního kapitálu

Vzorec 2.8 – Rentabilita tržeb

Vzorec 2.9 – Ukazatel celkové zadluženosti

Vzorec 2.10 – Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Vzorec 2.11 – Zadluženost vlastního kapitálu

Vzorec 2.12 – Ukazatel úrokového krytí

Vzorec 2.13 – Úrokové zatížení

Vzorec 2.14 – Dlouhodobé krytí stálých aktiv

Vzorec 2.15 – Běžná likvidita

Vzorec 2.16 – Pohotová likvidita

Vzorec 2.17 – Okamžitá likvidita

Vzorec 2.18 – Doba obratu celkových aktiv

Vzorec 2.19 – Obrátka celkových aktiv

Vzorec 2.20 – Doba obratu pohledávek

Vzorec 2.21 – Doba obratu zásob

Vzorec 2.22 – Doba obratu závazků

Vzorec 2.23 – Provozní CF

Vzorec 2.24 – 2.27 – Rovnice Kralickova Quicktestu

Vzorec 2.28 – IN05

